



FI Dnr 14-7010

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde

Sammanfattning

Finansinspektionen meddelar nya föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde. Finansinspektionen ska enligt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar fastställa kontracykliska buffertriktvärden och kontracykliska buffertvärden. Det kontracykliska buffertvärdet ska tillämpas av kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer vid beräkningen av den institutspecifika kontracykliska kapitalbufferten. Fastställandet av buffertvärdet utgör normgivning och Finansinspektionen måste därför meddela detta värde i form av föreskrifter.

Den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige ska aktiveras och fastställas till 1 procent givet nuvarande ekonomiska förutsättningar. Detta ställningstagande grundar sig på en kvalitativ bedömning som tar hänsyn till kvantitativa faktorer, bland annat buffertriktvärdet. Det kontracykliska buffertriktvärdet för Sverige ska fastställas till 1,25 procent givet nuvarande ekonomiska förutsättningar.

I dagsläget framstår inte kredittillväxten som överdrivet hög i Sverige. Tillväxttakten för företagsutlåningen är lägre än den nominella BNP-tillväxten. För hushållskrediter är tillväxttakten något högre än nominell BNP-tillväxt men har dämpats från tidigare nivåer och växer ungefär i takt med disponibelinkomsterna. Samtidigt är hushållens skuldsättning fortsatt hög både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv. Den kreditexpansion som skett under ett antal år kan medföra risker för det finansiella systemet och för realekonomin. Finansinspektionen anser att det finns skäl för en aktivering av den kontracykliska kapitalbufferten i Sverige, givet riskerna överlag och nuvarande ekonomiska förutsättningar.

Det är viktigt att vid fastställandet av buffertvärdet även ta hänsyn till andra åtgärder som Finansinspektionen kommer att vidta för att hantera systemrisker. Finansinspektionen anser att höjda riskvikter för bolån kombinerat med en aktivering av den kontracykliska kapitalbufferten är ett lämpligt och effektivt tillvägagångssätt för att höja bankernas motståndskraft utan att samtidigt höja kapitalkraven alltför mycket för företagsutlåningen.

Med beaktande av den information som kreditgapet och andra kvantitativa indikatorer ger, Finansinspektionens bedömning avseende utvecklingen av och hållbarheten i kreditutvecklingen, samt den förestående höjningen av riskviktsgolvet, är Finansinspektionens samlade bedömning att det kontracykliska buffertvärdet i Sverige utifrån nuvarande ekonomiska förutsättningar ska vara 1 procent.

Det kontracykliska buffertvärde som anges i föreskrifterna ska tillämpas från och med den 13 september 2015.

Innehåll

| | | |
|-----|--|----|
| 1 | Utgångspunkter | 4 |
| 1.1 | Målet med regleringen | 4 |
| 1.2 | Nuvarande och kommande regelverk | 4 |
| 1.3 | Regleringsalternativ | 5 |
| 1.4 | Rättsliga förutsättningar | 5 |
| 1.5 | Undantag för små och medelstora företag | 5 |
| 1.6 | Ärendets beredning | 6 |
| 2 | Motivering och överväganden | 7 |
| 2.1 | Bakgrund | 7 |
| 2.2 | Rättsliga förutsättningar | 8 |
| 2.3 | Metod för fastställandet av det kontracykliska kapitalbuffertvärdet .. | 10 |
| 2.4 | Beskrivning av Baselkommitténs standardmetod | 13 |
| 2.5 | Det kontracykliska buffertvärdet och buffertriktvärdet för Sverige ... | 14 |
| 3 | Konsekvenser | 32 |
| 3.1 | Remissinstansernas synpunkter | 33 |
| 3.2 | Konsekvenser för företagen | 33 |
| 3.3 | Konsekvenser för samhället och konsumenterna | 35 |
| 3.4 | Konsekvenser för Finansinspektionen | 36 |
| | Bilaga 1 | 38 |
| | Bilaga 2 | 39 |
| | Bilaga 3 | 42 |

1 Utgångspunkter

I kapitaltäckningsdirektivet¹ finns bestämmelser om fastställande av kontracykliska buffertvärden (se bland annat artikel 136). Dessa bestämmelser genomförs i svensk rätt huvudsakligen genom 7 kap. 1–3 § lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (buffertlagen). Enligt 7 kap. 1 § ska Finansinspektionen för varje kvartal fastställa ett kontracykliskt buffertriktvärde och ett kontracykliskt buffertvärde. Det kontracykliska buffertriktvärdet ska användas som ett referensvärde för att fastställa det kontracykliska buffertvärdet, vilket ska ligga till grund för beräkningen av storleken på den institutspecifika kontracykliska kapitalbufferten enligt 6 kap. samma lag.

Det kontracykliska buffertvärde som Finansinspektionen fastställer med stöd av 7 kap. 1 § nämnda lag ska tillämpas av samtliga berörda institut. Finansinspektionens beslut att fastställa dessa värden utgör alltså normgivning och ska därför ske i föreskriftsform.

De institut som omfattas av buffertlagen är kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. I promemorian används begreppet företag som samlingsbegrepp för dessa institut.

1.1 Målet med regleringen

Den kontracykliska kapitalbufferten är ett tidsvarierande kapitalkrav vars huvudsakliga syfte är att förstärka företagets motståndskraft. Skälet till att kapitalkravet varierar över tid är att det på ett effektivt sätt ska kunna säkerställa att banksystemet i sin helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla flödet av krediter till realekonomin i lägen när störningar i det finansiella systemet skulle kunna ge upphov till kreditåtstramning. Föreskrifterna syftar till att på ett lagenligt, tydligt och strukturerat sätt besluta om och kommunicera Finansinspektionens löpande beslut om det kontracykliska buffertvärdet. Allt detta utgör ett led i genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet i svensk rätt.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Det finns inga tidigare föreskrifter som motsvarar de här aktuella. Riksdagen beslutade den 25 juni 2014 om nya lagbestämmelser om förstärkta kapitaltäckningsregler, däribland buffertlagen. Lagbestämmelserna trädde huvudsakligen i kraft den 2 augusti 2014.

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

1.3 Regleringsalternativ

Sverige är skyldigt att genomföra kapitältäckningsdirektivets regler om bland annat kontracykliska kapitalbuffertar. Detta innebär med hänsyn till den svenska rättsordningen att Finansinspektionen måste meddela föreskrifter om kontracykliska buffertvärden. Något alternativ till reglering finns således inte.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § buffertlagen för varje kvartal fastställa ett kontracykliskt buffertvärde och enligt förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar bemyndigas Finansinspektionen att meddela verkställighetsföreskrifter med anledning av denna bestämmelse.

1.5 Undantag för små och medelstora företag

Enligt 6 kap. 3 § buffertlagen, som genomför artikel 130.2 och 130.3 i kapitältäckningsdirektivet, ges Finansinspektionen möjligheten att undanta små och medelstora företag från att upprätthålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert. Av dessa bestämmelser framgår att värdepappersbolag, fondbolag och AIF-förvaltare som kategoriseras som små och medelstora företag får undantas från krav om en kontracyklisk kapitalbuffert om det inte utgör ett hot mot den finansiella stabiliteten i Sverige. Om ett sådant undantag beslutas måste en motivering ges till varför detta inte bedöms hota den finansiella stabiliteten i Sverige. Definitionen av små och medelstora företag ska göras utifrån kommissionens rekommendation 2003/361/EG av den 6 maj 2003 om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag.

Den 8 juli 2014 publicerade Finansinspektionen på sin hemsida Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar (föreskrifterna om tillsynskrav och kapitalbuffertar) med anledning av att tillsynsförordningen har börjat gälla och genomförandet av kapitältäckningsdirektivet i svensk rätt. Enligt 9 kap. 1 § i föreskrifterna om tillsynskrav och kapitalbuffertar undantas små och medelstora värdepappersbolag, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning från kravet att hålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert.

Den kontracykliska kapitalbufferten aktiveras då Finansinspektionen bedömer att tillväxttakten i kreditgivningen är överdriven vilket i sin tur kan ge upphov till systemrisk. De små och medelstora företag som undantas från kravet på att ha en kontracyklisk kapitalbuffert bedöms inte kunna ge upphov till en kraftig kredittillväxt och därmed inte heller bidra till uppbyggnaden av systemrisk. Mot denna bakgrund anser Finansinspektionen att den svenska finansiella stabiliteten inte hotas genom att dessa företag undantas från kravet på att hålla en kontracyklisk kapitalbuffert. I samma föreskrifter anges att små och medelstora företag ska definieras som företag som sysselsätter färre än 250 personer och har en balansomslutning som inte överstiger 43 miljoner euro

per år i enlighet med kommissionens rekommendation. Denna definition innebär att det i dagsläget skulle vara samtliga kreditinstitut, sju värdepappersbolag och tre fondbolag med diskretionär portföljförvaltning som kommer att omfattas av kravet att hålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert.

1.6 Ärendets beredning

Finansinspektionen har under arbetet med föreskrifterna fört diskussioner kring den lämpliga nivån på den kontracykliska bufferten i Rådet för finansiell stabilitet. I diskussionen har de relevanta myndigheterna som är medlemmar i Rådet deltagit och framfört sina synpunkter och argument kring buffertvärdet. Medlemmarna i Rådet utgörs av Finansdepartementet, Riksbanken, Riksgälden och Finansinspektionen.

Därtill har Finansinspektionen tidigare redogjort för ett antal ställningstaganden vad avser den kontracykliska kapitalbufferten i den promemoria om kapitalkrav för svenska banker (kapitalkravspromemorian) som publicerades den 8 maj 2014.² Dessa ställningstaganden avser val av metod för fastställandet av det kontracykliska buffertvärdet i Sverige samt avvägningar rörande behovet av att aktivera den kontracykliska kapitalbufferten i Sverige givet de ekonomiska och finansiella förutsättningarna som råder i nuläget. De synpunkter rörande dessa frågor som har inkommit inom ramen för remitteringen av kapitalkravspromemorian återges och besvaras i denna beslutspromemoria.

Den 12 juni 2014 remitterade Finansinspektionen ett förslag till föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde tillsammans med en remisspromemoria. De föreslagna föreskrifterna syftade till att på ett lagenligt, tydligt och strukturerat sätt besluta om och kommunicera Finansinspektionens löpande beslut om det kontracykliska buffertvärdet. Fokus låg på Finansinspektionens avvägningar och skäl för att fastställa själva buffertvärdet, det vill säga nivån (i procent av totalt riskvägt exponeringsbelopp) av den kontracykliska kapitalbufferten.

Skriftliga synpunkter på förslaget har kommit in från Svenska Bankföreningen, Finansbolagens Förening, Sparbankernas Riksförbund, Fondbolagens Förening, Riksbanken, Riksgäldskontoret, Svenskt Näringsliv, Regelrådet, Konkurrensverket, och Finansförbundet. En del andra remissinstanser, bland annat Boverket, Kommuninvest, Bokföringsnämnden, och FAR, har tillstyrkt remissförslaget utan att lämna några synpunkter alternativt avstått från att lämna yttrande. Finansinspektionen har efter remitteringen bearbetat föreskriftsförslaget och i arbetet beaktat remissinstansernas synpunkter. De mest väsentliga synpunkterna redovisas och bemöts under respektive ställningstagande.

² FI (2014), *Kapitalkrav för svenska banker*. Publicerad på fi.se den 8 maj 2014, FI Dnr 14-6258.

2 Motivering och överväganden

Nedan ges en beskrivning av Finansinspektionens ställningstaganden och vilka överväganden som gjorts avseende föreskrifterna om kontracykliskt buffertvärde.

I avsnittet redogörs för Finansinspektionens ställningstagande avseende storleken på det kontracykliska buffertvärdet i Sverige. Avsnittet omfattar även en beskrivning av metoden för fastställandet av det kontracykliska buffertvärdet i Sverige och de avvägningar som gjorts rörande dels behovet av att aktivera den kontracykliska kapitalbufferten i Sverige, dels storleken på buffertvärdet givet de ekonomiska och finansiella förutsättningarna som råder i nuläget.

2.1 Bakgrund

Den kontracykliska kapitalbufferten är en del av Basel 3-överenskommelsen.³ Bakgrunden till införandet av bufferten är att de finansiella marknaderna har en benägenhet att bete sig procykliskt, det vill säga att förstärka konjunktursvängningarna i realekonomin. Under perioder med hög ekonomisk tillväxt tenderar banker och investerare att ta allt större risker, bland annat genom att öka sin kreditgivning till den privata sektorn. Detta kan leda till en överdriven kreditillväxt. När en sådan period följs av en nedgång i den finansiella cykeln, då stressnivån i det finansiella systemet ofta är hög och tillgången på likviditet är bristfällig, tenderar bankerna att strama åt kreditförsörjningen genom att skära ned sin utlåning till realekonomin. Dessa beteenden bidrar till att förstärka konjunktursvängningar.

För att se till att banksektorn har tillräckligt med kapital för att kunna förse ekonomin med krediter, även under perioder av finansiell påfrestning, kan det vara effektivt att ha kapitalkrav som varierar över tid. Den kontracykliska kapitalbufferten är ett sådant kapitalkrav som syftar till att hantera cykliska systemrisker. Bufferten aktiveras under goda tider, när kreditillväxten är hög. Under dåliga tider, när oförutsedda förluster snabbt kan uppstå och tillgången på kapital är begränsad, minskas eller avaktiveras bufferten. Den buffert som har byggts upp under perioden med hög kreditillväxt och god lönsamhet kan sedan användas när de ekonomiska och finansiella förhållandena är mindre gynnsamma. Detta ska verka stöttande för kreditförsörjningen eftersom den minskar risken för att kreditföretagen tvingas strama åt utlåningen på grund av kapitalbrist i ett läge när det finansiella systemet utsätts för påfrestningar. Det bör dock betonas att den kontracykliska kapitalbufferten inte är tänkt att vara ett instrument för att hantera konjunkturcykeln eller tillgångspriserna. Dessa

³ Basel 3: *A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, December 2010, samt uppdateringen i juni 2011, www.bis.org.

kan snarare, vid behov, hanteras via finans- och penningpolitiken samt andra offentliga åtgärder.⁴

Den kontracykliska kapitalbuffertens huvudsakliga syfte är följaktligen att förstärka företagets motståndskraft och se till att banksystemet i sin helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla flödet av krediter till hushåll och företag i lägen när störningar i det finansiella systemet skulle kunna ge upphov till kreditåtstramning. En möjlig positiv sidoeffekt är att bufferten kan bidra till att dämpa utlåningen i perioder med överdriven kredittillväxt, men det är inte buffertens huvudsakliga syfte.

2.2 Rättsliga förutsättningar

2.2.1 Kapitaltäckningsdirektivet och genomförandet i svensk rätt

Som nämnts ovan genomförs kapitaltäckningsdirektivets bestämmelser om kontracykliska kapitalbuffertar i svensk rätt genom 6 och 7 kap. buffertlagen.

Den kontracykliska kapitalbufferten ska återspegla den cykliska systemrisk som förknippas med en alltför kraftig kredittillväxt i det finansiella systemet och ska uppfyllas av företagen på individuell nivå och på gruppnivå, se avsnitt 7.2.3 i förarbetena till buffertlagen, prop. 2013/14:228.

Av 6 kap. 1 § buffertlagen, framgår att den kontracykliska kapitalbufferten ska beräknas genom att ett företags totala riskvägda exponeringsbelopp multipliceras med ett viktat genomsnitt av de så kallade kontracykliska buffertvärden som tillämpas för länder där företaget har sina berörda kreditexponeringar. Den kontracykliska kapitalbufferten ska enligt samma bestämmelse täckas med kärnprimärkapital. Finansinspektionen bemyndigas i 10 kap. 1 § 6 att föreskriva vad som avses med berörda kreditexponeringar, se 9 kap. 2 § föreskrifterna om tillsynskrav och kapitalbuffertar.

Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 och 2 §§ nämnda lag för varje kvartal fastställa ett kontracykliskt *buffertriktvärde* och ett kontracykliskt *buffertvärde* på det sätt och utifrån de faktorer som anges i artiklarna 136.2 och 136.3 i kapitaltäckningsdirektivet. Vid fastställandet av sådana värden ska Finansinspektionen även beakta riktlinjer från den Europeiska systemrisknämnden (ESRB). Det framgår av förarbetena till buffertlagen (avsnitt 7.2.3 i prop. 2013/14:228) att det får anses naturligt att Finansinspektionen i framtiden för diskussioner med relevanta myndigheter för att kunna fatta väl underbyggda beslut om det kontracykliska buffertvärdet. Regeringen ser däremot inte något behov av att i lag fastställa att samråd ska föregå beslut i denna fråga.

Buffertriktvärdet ska fungera som referensvärde när Finansinspektionen fastställer ett lämpligt kontracykliskt buffertvärde för Sverige. Buffertriktvärdet

⁴ BCBS (2010), *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*.

ska beräknas på grundval av det så kallade kreditgapet. Det anger hur mycket den totala kreditgivningen i förhållande till BNP avviker från sin långsiktiga trend.

Buffertriktvärdet ska alltså fungera som en utgångspunkt för Finansinspektionens bedömning av storleken på det kontracykliska buffertvärdet i Sverige. Det framgår dock av förarbetena (avsnitt 7.2.3 i prop. 2013/14:228) att beslut om det kontracykliska buffertvärdet bör grundas på både kvantitativa och kvalitativa bedömningar av hållbarheten i kreditutvecklingen och nivån på systemriskerna. Finansinspektionen ska även ta hänsyn till andra relevanta variabler som kan signalera uppbyggnad eller avtagande av cyklisk systemrisk samt göra egna kvalitativa bedömningar. Avsikten är inte ett mekaniskt fastställande av det kontracykliska buffertvärdet.

Enligt 7 kap. 3 § buffertlagen ska det kontracykliska buffertvärdet ligga mellan 0 och 2,5 procent av totalt riskvägt exponeringsbelopp och anges i intervaller om 0,25 procent. Finansinspektionen får enligt samma bestämmelse fastställa ett kontracykliskt buffertvärde som är högre än 2,5 procent, om det är motiverat utifrån de faktorer som anges i artikel 136.2 och 136.3 kapitaltäckningsdirektivet. Detta högre buffertvärde kommer dock inte att automatiskt gälla för utländska företags filialer i Sverige utan måste först ha godkänts av hemlandets myndigheter, vilket framgår av artikel 137 i kapitaltäckningsdirektivet.

Ett beslut att aktivera eller höja ett kontracykliskt buffertvärde ska innehålla uppgift om tidpunkten då buffertvärdet börjar gälla. Beslut som innebär att nivån på buffertvärdet höjs ska som huvudregel börja gälla tolv månader efter det att beslutet offentliggjordes. Beslutet får dock börja gälla vid ett tidigare datum om det finns särskilda skäl. Beslut om att sänka buffertvärdet ska börja gälla omedelbart, se 7 kap. 6 § buffertlagen. Beslut om kontracykliska buffertvärden ska även offentliggöras och motiveras, se 7 kap. 8 § samma lag.

Det är alltså, om det inte är fråga om att sänka värdet, tidpunkten för offentliggörande av beslutet som normalt avgör när värdet ska börja tillämpas. Offentliggöra får i detta sammanhang förstås som den dag då de beslutade föreskrifterna kommit ut från trycket. Finansinspektionen kommer dessförinnan ha lagt ut föreskrifterna och den beslutspromemoria som ligger till grund för dessa på sin webbplats.

Enligt 10 kap. 1 § 6–9 buffertlagen föreslås regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bemyndigas att meddela föreskrifter om vilka kreditexponeringar som ska beaktas vid beräkningen av den kontracykliska kapitalbufferten, beräkningen av det viktade genomsnittet av de kontracykliska buffertvärdena och skyldigheten för företagen att ange sina kreditexponeringars geografiska område. I bemyndigandet ingår också att meddela föreskrifter om kriterier för vilka små och medelstora värdepappersbolag, fondbolag och AIF-förvaltare som får undantas från kravet att uppfylla en kontracyklisk kapitalbuffert (se avsnitt 1.5). Finansinspektionen har med anledning av dessa

bemyndiganden och bemyndigandena i förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar publicerat föreskrifterna om tillsynskrav och kapitalbuffertar.

Eba har med stöd av ett bemyndigande i artikel 140 kapitaltäckningsdirektivet utarbetat förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar metoden för angivelse av de berörda kreditexponeringarnas geografiska område.⁵

2.2.2 ESRB:s riktlinjer

ESRB beslutade den 18 juni 2014 en rekommendation om riktlinjer för fastställande av kontracykliska buffertvärden.⁶ Denna publicerades på ESRB:s hemsida den 30 juni 2014. Finansinspektionens bedömning är att de ställningstaganden som läggs fast i denna promemoria är i överensstämmelse med de riktlinjer för fastställande av kontracykliska buffertvärden som ESRB har publicerat.

2.3 Metod för fastställandet av det kontracykliska kapitalbuffertvärdet

Som beskrivs i avsnitt 2.2 innebär de rättsliga förutsättningarna att Finansinspektionen måste beräkna och publicera ett buffertriktvärde och ett buffertvärde en gång per kvartal. Buffertriktvärdet ska utgöra utgångspunkten för bedömningen av storleken på det kontracykliska buffertvärdet men beslutet ska inte enbart baseras på buffertriktvärdet. Även andra relevanta variabler som kan signalera uppbyggnad eller avtagande av cykliska systemrisker och ESRB:s riktlinjer och rekommendationer ska beaktas.

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen kommer fastställa det kontracykliska buffertvärdet för Sverige på basis av en kvalitativ bedömning som tar hänsyn till kvantitativa faktorer. *Buffertriktvärdet* kommer att vara en viktig men inte avgörande faktor i den sammantagna bedömningen. Den kvalitativa bedömningen kommer även att ta hänsyn till andra kvantitativa variabler som kan komma att ändras över tid. Baselkommitténs standardmetod kommer att användas för att beräkna det kontracykliska buffertriktvärdet.

Remisspromemorian: Innehöll samma förslag.

Remissinstanserna: Riksbanken delar Finansinspektionens syn att buffertvärdet ska fastställas utifrån en kvalitativ bedömning och att kvantitativa indikatorer inte bör användas mekaniskt. Detta eftersom enskilda kvantitativa indikatorer, inklusive kreditgapet, kan vara missvisande. Riksbanken anser

⁵ Eba (2013), *Final draft regulatory technical standards on the method for the identification of the geographical location of the relevant credit exposures under Article 140(7) of the capital requirements directive (CRD)*.

⁶ ESRB (2014), *ESRB Recommendation on guidance for setting countercyclical buffer rates*, ESRB/2014/1.

därför att det är viktigt att vid fastställande av det kontracykliska buffertvärdet, utöver buffertriktvärdet, även ta hänsyn till andra kvantitativa indikatorer och göra en samlad systemriskbedömning. Vidare delar Riksbanken Finansinspektionens bedömning att buffertriktvärdet bör fastställas utifrån kreditgapet enligt Baselkommitténs standardmetod.

Finansinspektionens skäl: Den studie som ligger till grund för ESRB:s riktlinjer och som publicerades i samband med dessa i juni 2014 innehåller resultat och slutsatser från en omfattande analys som genomförts av ESRB:s expertgrupp för vägledning vid fastställande av kontracykliska buffertvärden.⁷ Analysen visar att kreditgapet, beräknat med Baselkommitténs standardmetod, är en indikator med goda signalegenskaper vid systemriskupbyggnad, vilken kan föranleda att bufferten aktiveras eller höjs.

Samtidigt konstateras att kreditgapsindikatorn inte alltid fungerar väl. Därför bör även andra relevanta indikatorer beaktas vid bedömningen av uppbyggnaden av systemrisk. I ESRB:s riktlinjer finns rekommendationer på sex olika kategorier av indikatorer som ska fungera som komplement till kreditgapet. Dessa kategorier inkluderar olika mått på utvecklingen i kreditgivning, mått som indikerar eventuell övervärdering i fastighetspriser, mått över externa obalanser, mått som visar styrkan i bankernas balansräkning, mått över den privata sektorns skuldbörda och mått som kan indikera potentiell felprissättning av risk. ESRB rekommenderar att minst en variabel inom respektive kategori bevakas löpande samt publiceras i samband med buffertvärdets offentliggörande. Därtill bör både kreditgapet och de kompletterande variablerna som används i analysen utvärderas kontinuerligt.

ESRB menar sammanfattningsvis att den kvalitativa bedömningen i kombination med kreditgapet och andra relevanta indikatorer ska vägleda den nationella myndigheten vid fastställandet av det kontracykliska buffertvärdet. I enlighet med ESRB:s riktlinjer kommer Finansinspektionen att fastställa buffertvärdet på basis av en kvalitativ bedömning som tar hänsyn till olika kvantitativa indikatorer som kommer att ändras över tid.

Buffertriktvärdet kommer att vara en del av den sammantagna bedömningen vad gäller nivån på buffertvärdet men kommer inte vara en avgörande faktor för beslutet. Anledningen är att kreditgapet beräknat med standardmetoden ibland kan ge missvisande signaler och därför måste tolkas med försiktighet.

Standardmetodens brister är bland annat kopplade till den statistiska metod som används för att uppskatta den långsiktiga trenden för kreditgivningen i förhållande till BNP, det så kallade HP-filtret⁸, vilket syftar till att återspegla

⁷ ESRB (2014), *Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options*, Occasional Paper No. 5.

⁸ Trenden beräknas med hjälp av ett ensidigt Hodrick—Prescott (HP) filter där utjämningsparametern (λ) satts till 400 000. Detta grundas på ett antagande om att en finansiell cykel är fyra gånger så lång som en normal konjunkturcykel.

den långsiktigt hållbara nivån på kreditgivningen. I och med att trenden beräknas på ett mekaniskt sätt är dess förmåga att förklara jämviktsnivån av kreditgivningen bristfällig. I Sverige har vi haft en kraftig kredittillväxt under en längre period, framförallt inom hushållssektorn, vilket även gäller kreditgivningen i förhållande till BNP. Att uppskatta en långsiktig trend med hjälp av ett HP-filter för en sådan period, i synnerhet då tillväxttakten är avtagande såsom är fallet i Sverige i dag, är särskilt problematiskt. Den mekaniska trenden fortsätter då att öka som ett resultat av den tidigare höga kredittillväxten vilket kan leda till att nivån på den långsiktigt trenden överskattas. Om denna nivå inte är långsiktigt hållbar kommer kreditgapet och således även buffertriktvärdet att underskatta riskerna i systemet och därmed även behovet av en kontracyklisk buffert. Ett sätt att minska osäkerheten i uppskattningen av trenden kan vara att utöka dataserien med en enkel prognos över en viss tidshorisont innan HP-filtret tillämpas. Denna metod har använts av Norges Bank i samband med att centralbanken ger råd till Norges finansdepartement avseende fastställandet av det kontracykliska buffertvärdet i Norge. Metoden leder emellertid endast till att problemen skjuts upp något men löser inte grundproblematiken med HP-filter metoden. Finansinspektionen anser därför att det inte finns tillräckliga skäl att avvika från standardmetoden för att istället tillämpa denna metod.

En annan brist är metodens känslighet för kortsiktiga fluktuationer i BNP-utvecklingen. Metoden kan indikera en hög nivå på bufferten vid en tillfällig nedgång i BNP i samband med en konjunktursvacka. Minskningen i BNP (nämnaren) gör att kreditgapet blir större, givet att kreditgivningen (täljaren) är oförändrad. En sådan situation behöver dock inte vara förknippad med uppbyggnad av cykliska systemrisk.

ESRB:s och Baselkommitténs analyser visar också att kreditgapet är en mindre lämplig indikator för att avgöra tidpunkten för avaktivering av bufferten. Vid beslut om en avaktivering eller minskning av bufferten är det i stället mer informativt att använda högfrekventa variabler som exempelvis indikatorer som mäter stressnivån i det finansiella systemet. Avsaknaden av tydliga indikatorer med bra signalegenskaper vid avaktivering eller minskning av bufferten gör att myndighetens omdöme och kvalitativa bedömningar blir ännu viktigare när ett sådant beslut ska tas. Enligt ESRB och Baselkommittén kan en avaktivering eller minskning av den kontracykliska buffereten ske snabbt eller gradvis. I ett förlopp där det på kort tid uppstår stora förluster i banksystemet bör bufferten slås av omedelbart för att kunna frigöra kapital som kan användas för att täcka dessa förluster och på så vis minska risken för kreditåtstramning. Om förlusterna i stället uppstår i ett mer utdraget förlopp kan buffertnivån behöva minskas stegvis i takt med att riskerna dämpas.

2.4 Beskrivning av Baselkommitténs standardmetod

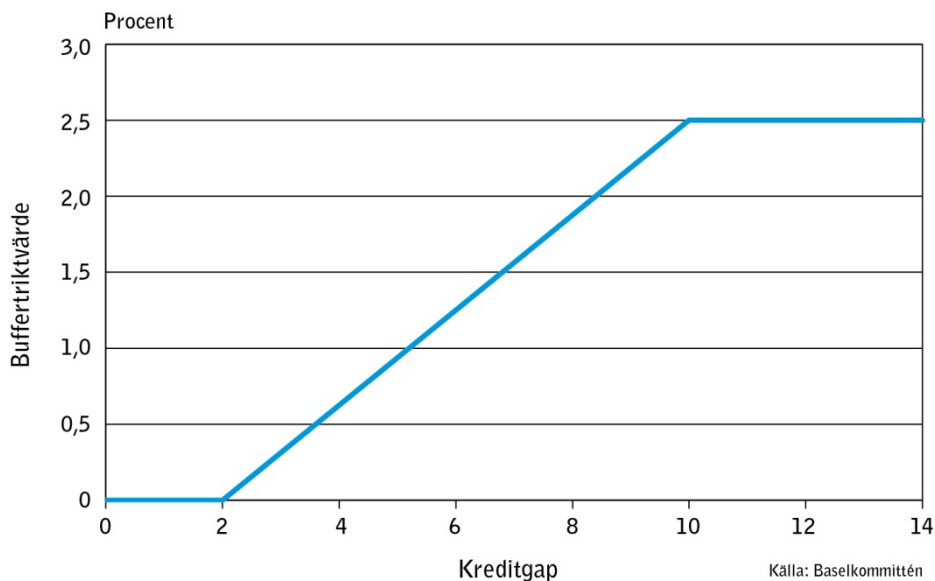
Baselkommitténs standardmetod⁹, som enligt Finansinspektionen ska användas för beräkning av buffertriktvärdet, bygger på det så kallade kreditgapet som är ett mått på hur mycket kreditgivningen i förhållande till BNP avviker från sin långsiktiga trend. Ett första steg i framtagandet av kreditgapet är att beräkna kvoten mellan aggregerad kreditgivning till den privata sektorn och BNP. Baselkommittén förordar att den aggregerade kreditgivningen definieras så brett som möjligt för att även fånga in krediter som inte ges via traditionella banklån.

Därefter beräknas den långsiktiga trenden för kvoten av kreditgivningen i förhållande till BNP. Kreditgapet är skillnaden mellan kvoten och den beräknade trenden och mäter avvikelse från trend i antal procentenheter. Ett stort positivt gap är en indikation på att kreditgivningen har ökat till en överdriven nivå relativt BNP. Det kan tyda på att riskerna i det finansiella systemet har ökat och att det således kan finnas skäl för en aktivering eller höjning av den kontracykliska kapitalbufferten.

I det sista steget omvandlas kreditgapet till ett buffertriktvärde. En kvantitativ regel anger hur kreditgapet och buffertriktvärdet ska förhålla sig till varandra. Enligt regeln ska buffertriktvärdet vara större än noll då kreditgapet är större än 2 procent och därefter öka linjärt med kreditgapet tills bufferten når sin maxnivå (exempelvis 2,5 procent av riskvägt exponeringsbelopp) när kreditgapet når 10 procent. Som nämnts utgör inte 2,5 procent maxnivån för det kontracykliska buffertvärdet. Finansinspektionen får fastställa ett buffertvärde som är högre än 2,5 procent om det är motiverat. 2,5 procent utgör däremot den övre gränsen för att buffertvärdet ska bli automatiskt gällande för utländska filialer som har kreditexponeringar i Sverige. Den linjära funktionen som bestämmer förhållandet mellan kreditgapet och buffertriktvärdet framgår av diagram 1.

⁹ BCBS (2010), *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*.

1 Förhållandet mellan kreditgap och buffertriktvärde enligt standardmetoden



2.5 Det kontracykliska buffertvärdet och buffertriktvärdet för Sverige

Finansinspektionens ställningstagande: Den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige ska aktiveras och buffertvärdet ska fastställas till 1 procent givet nuvarande ekonomiska förutsättningar. Detta buffertvärde ska tillämpas vid beräkningen av den institutspecifika kontracykliska bufferten från och med den 13 september 2015. Det kontracykliska buffertriktvärdet för Sverige, som är ett led i fastställandet av buffertvärdet fastställs till 1,25 procent givet nuvarande ekonomiska förutsättningar.

Remisspromemorian: Innehöll samma förslag med undantag för att det kontracykliska buffertriktvärdet utifrån de då tillgängliga uppgifterna uppgick till 1,5 procent.

Remissinstanserna: *Riksbanken* välkomnar Finansinspektionens beslut att aktivera den kontracykliska bufferten och anser att detta är motiverat mot bakgrund av de ökade systemriskerna och i syfte att stärka bankernas motståndskraft. Riksbanken bedömer dock att det kontracykliska buffertvärdet bör fastställas till 2,5 procent. Detta mot bakgrund av de senaste årens utveckling på bostadsmarknaden och den höga och växande skuldsättningen i den svenska hushållssektorn. Riksbanken delar vidare inte Finansinspektionens uppfattning att åtgärder för att hantera strukturella systemrisk, såsom en höjning av riskviktsgolvet, gör det motiverat att fastställa buffertvärdet till en lägre nivå än buffertriktvärdet eftersom dessa åtgärder fyller olika syften i makrotillsynen. Slutligen anser Riksbanken att det vore önskvärt med en

kortare infasningsperiod än 12 månader. Det faktum att kreditgivningen har ökat kraftigt under en längre tid skulle kunna utgöra särskilda skäl för detta.

Svenska Bankföreningen avstyrker Finansinspektionens förslag om att det kontracykliska buffertvärdet ska vara 1 procent. Vare sig den nuvarande kredittillväxten eller den kredittillväxt som kan förutses när kravet väl träder i kraft hösten 2015 kan motivera en aktivering av bufferten i dagsläget. Problem såsom höga bostadspriser och därmed ökande skuldsättning för hushållen löses inte med ökade kapitalkrav på bankerna utan kräver reformer av strukturell karaktär.

Bankföreningen framför vidare att dess bedömning är att buffertriktvärdet som ligger till grund för Finansinspektionens förslag om ett buffertvärde på 1 procent kommer att vara väsentligt lägre redan i höst när Finansinspektionen förväntas fatta beslut om nivån. Den nedåtgående trenden för buffertriktvärdet gör det extra olyckligt att aktivera buffertkravet för första gången. I ett skede då bufferten redan varit aktiverad hade det minskande buffertriktvärdet sannolikt inneburit att bufferten hade sänkts från en högre nivå till 1 procent och bankernas kapitalbehov hade således minskat. Ett buffertkrav i nuläget på 1 procent innebär att bankernas kapitalbehov nu ökar. I stället för att frigöra kapital kommer bankerna därmed att behöva bygga upp kapital vilket kommer hämma tillväxten ytterligare.

Bankföreningen anför vidare att buffertkravet kommer att påverka den reala ekonomin, främst genom att det hämmar näringslivets tillväxt, investeringar och efterfrågan. Detta beror i sin tur på att buffertkravet minskar bankernas incitament att ge krediter till framför allt företagskunder vars lån har höga riskvikter. Bankföreningen anser det således olämpligt att införa ett kontracykliskt buffertkrav, dels på grund av nuvarande ekonomiska läge, dels eftersom Finansinspektionen redan har aviserat att riskviktgolvet för bolån ska höjas till 25 procent.

Sparbankernas Riksförbund ansluter sig i allt väsentligt till Svenska Bankföreningen yttrande över förslaget.

Riksgälden avstyrker att den kontracykliska bufferten aktiveras. Den nuvarande situationen karakteriseras inte av en kraftig uppgångsfas där överdriven kredittillväxt utgör en systemrisk. Även det allmänna konjunkturläget visar en entydig bild med en tydlig trendmässig nedgång i underliggande inflation samt ett mycket lågt resursutnyttjande under de senaste åren. Riksgälden anför vidare att höjningen av riskviktgolvet för bolån, utöver skärpningen av kapitalkraven i övrigt, utgör en ytterligare omständighet som talar för att bufferten inte bör aktiveras. De båda åtgärderna kan, enligt Riksgäldens mening, i dagsläget sägas angripa samma risk och kan därmed också i stor utsträckning anses utgöra substitut till varandra. Därmed bör höjningen av riskviktgolvet vara en tillräcklig och mer ändamålsenlig åtgärd eftersom det riktar sig specifikt mot den utlåning som har gett upphov till huvuddelen av de observerade riskerna. Den kontracykliska bufferten ger en mer oprecis verkan i

och med att den medför höjda kapitalkrav även för företagsutlåningen, vilket inte kan anses motiverat utifrån hur denna utlåning utvecklats under senare år. Mot bakgrund av det rådande ekonomiska läget och de skärpningar av kapitalkraven som nu sker, särskilt höjningen av riskviktsgolvet för bolån, anser Riksgälden att den kontracykliska bufferten inte bör aktiveras i nuläget.

Finansbolagens Förening anser att Finansinspektionen bör överväga att fastställa buffertvärdet till ett lägre värde än 1 procent. Föreningen delar bedömningen att det kontracykliska buffertvärdet är ett trubbigt instrument eftersom buffertvärdet enbart beaktar den aggregerade kredittillväxten och inte tar hänsyn till att kredittillväxten ser mycket olika ut inom olika områden. I den nuvarande situationen, där bostadutlåningen växt kraftigt men inte företagsutlåningen, bedömer föreningen att det kontracykliska buffertvärdet bör sättas så lågt som möjligt samtidigt som eventuellt andra mer riktade åtgärder vidtas för att styra bostadsutlåningen.

Svenskt Näringsliv anför att den kontracykliska kapitalbufferten inledningsvis inte bör sättas alltför hög. Detta mot bakgrund av att ett stort antal åtgärder har genomförts för att hantera riskerna kopplade till hushållens belåning och att mindre företag sannolikt drabbas hårdare då de saknar alternativ till banklån. Den kontracykliska kapitalbufferten är principiellt ett bra instrument men det är viktigt att titta på bredare mått än enbart den aggregerade kredittillväxten när nivåerna på bufferten sätts. Kredittillväxten idag drivs främst av hushållens bolån medan kredittillväxten i den icke-finansiella företagssektorn är betydligt lägre. Dessutom påverkas företagsutlåningen i större utsträckning av höjda kapitalkrav i och med dess högre riskvikter. Den kontracykliska bufferten är således inte det mest samhällsekonomiskt effektiva instrumentet för att stärka bankernas motståndskraft i dagsläget.

Finansförbundet anser att kontracykliska buffertvärden kan vara ett bra verktyg för att skapa ett mer stabilt finansiellt system. Finansförbundet anför vidare att nivån på värdet vid en viss tid måste ställas i relation till det totala kapitalkravet som ställs på bankerna.

Boverket tillstyrker Finansinspektionens förslag.

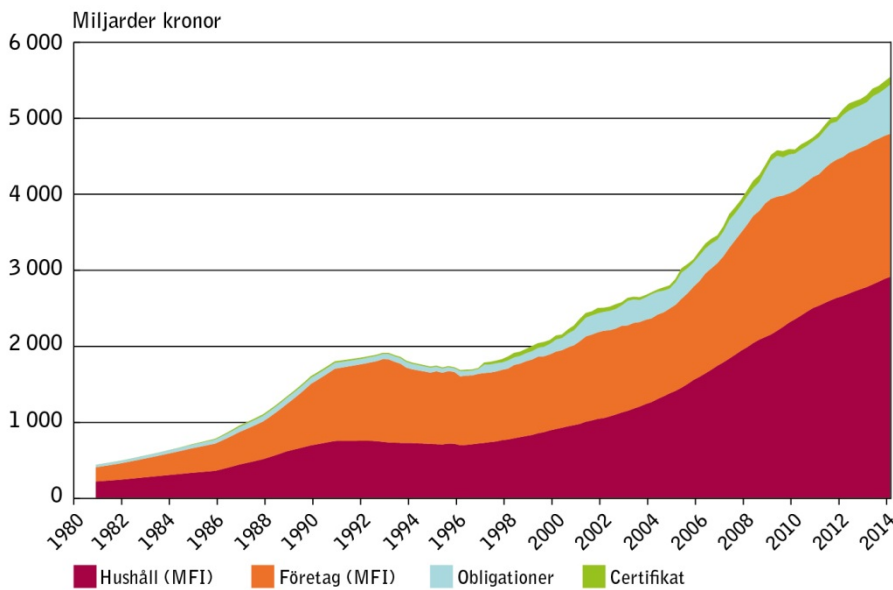
Konkurrensverket och *Kommuninvest* har inga synpunkter på den exakta nivån för det kontracykliska buffertvärdet. *Bokföringsnämnden* och *FAR* har inga synpunkter på förslaget.

Finansinspektionens skäl: Enligt standardmetoden är det kontracykliska buffertriktvärdet i Sverige 1,25 procent för första kvartalet 2014, vilket är det senaste tillgängliga utfallet. Nedan följer en stegvis beskrivning av hur detta buffertriktvärde har tagits fram. Alla belopp är i nominella termer. I bilaga 1 och 2 finns ytterligare detaljer om hur beräkningarna har gjorts.

Som tidigare nämnts förordar Baselkommittén att kreditmättet som används vid beräkningen av kreditgapet bör vara så brett som möjligt för att även fånga

in krediter som inte ges via traditionella banklån. För Sverige innefattar måttet på den totala privata kreditgivningen all utlåning till företag och hushåll som ges via monetära finansinstitut (MFI)¹⁰ och företagens totala marknadsfinansiering.¹¹ Företagens marknadsfinansiering har definierats som värdet av samtliga utestående företagsobligationer och certifikat som handlas på räntemarknaden.¹² Diagram 2 visar utvecklingen av kreditgivningen i Sverige över tid i nominella termer.

2 Kreditgivning till privat sektor i Sverige



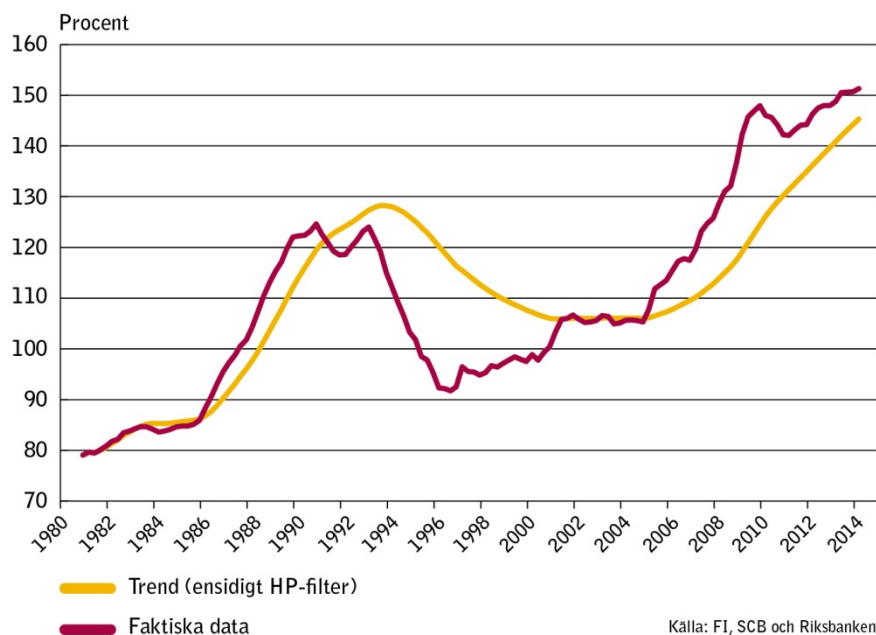
Kreditmättet i diagram 2 har använts för att beräkna kvoten mellan kreditgivning och BNP, vilket visas i diagram 3. Det kan konstateras att den totala utlåningen till hushåll och företag i Sverige har ökat snabbare än BNP under 2000-talet. Den totala kreditgivningen till den privata sektorn uppgår i nuläget till cirka 150 procent av BNP över det senaste året i Sverige.

¹⁰ Monetära finansinstitut innefattar banker, bostadsinstitut, finansbolag, kommun- och företagsfinansierande institut, monetära värdepappersbolag och monetära investeringsfonder (penningmarknadsfonder).

¹¹ Koncerninterna lån för icke-finansiella företag har uteslutits från kreditmättet eftersom de ofta grundar sig på andra motiv än finansieringsskäl, till exempel skatteskal.

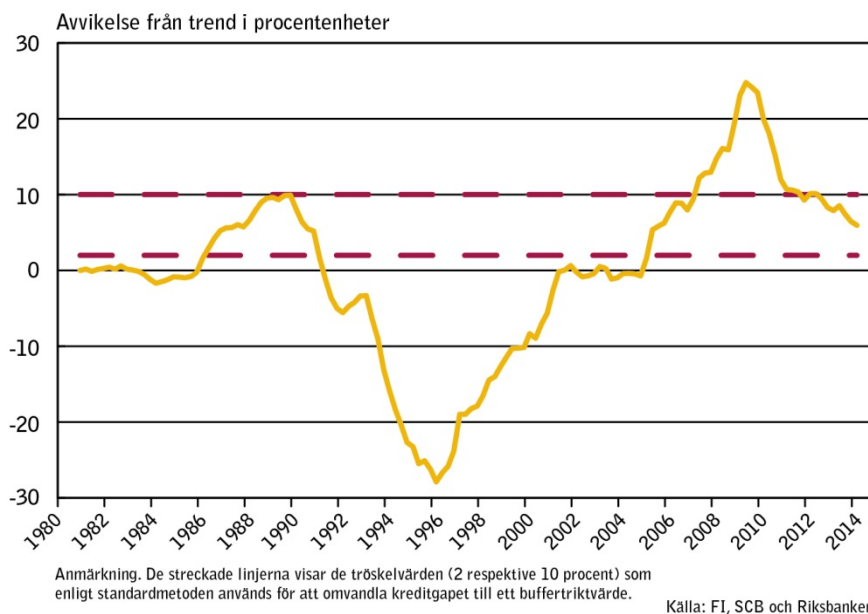
¹² För mer information om kreditdata se bilaga 1.

3 Kredit i förhållande till BNP, faktiska data och trend



Kvoten mellan den totala kreditgivningen och BNP ligger således fortfarande på en historiskt hög nivå. Beräkningen av kreditgapsindikatorn, det vill säga kvotens avvikelse från den beräknade långsiktiga trenden, visar att kvoten också är högre än trenden eftersom gapet är positivt (se diagram 4).

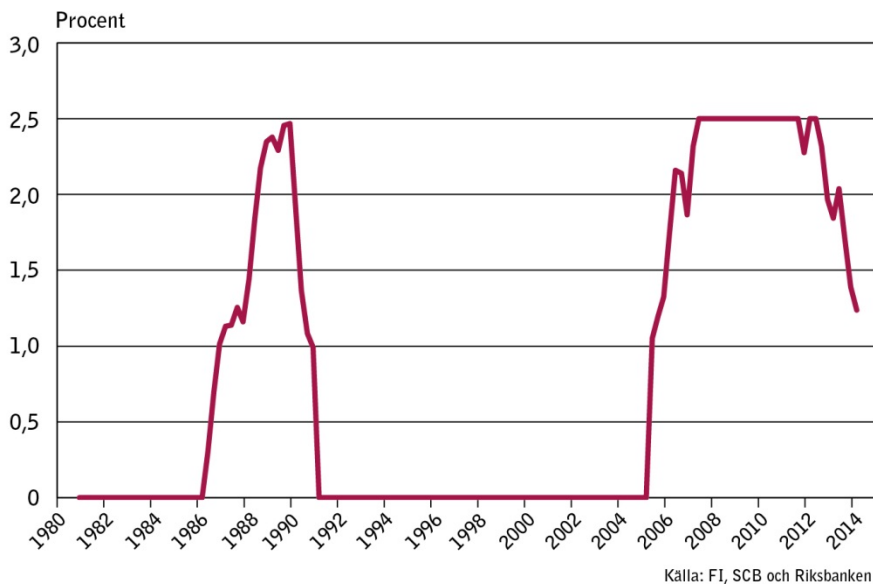
4 Kreditgapet enligt standardmetoden



Genom att tillämpa den kvantitativa regeln som bestämmer relationen mellan kreditgapet och buffertnivån kan man beräkna de historiska buffertnivåerna i Sverige. Resultatet av beräkningarna visas i diagram 5. Beräkningarna visar att den kontracykliska kapitalbufferten skulle ha aktiverats vid två tillfällen under perioden 1980–2014. År 1986 inför krisen på 1990-talet och år 2005 inför den

senaste finanskrisen. Om verktyget hade varit tillgängligt under 2000-talet skulle buffertvärdet enligt standardmetoden varit 2,5 procent från 2005 och under ett antal år framåt. Kreditgapet har dock minskat något under senare år, vilket ger ett lägre buffertriktvärde. Resultatet för första kvartalet 2014 indikerar att det aktuella buffertriktvärdet uppgår till drygt 1,25 procent.

5 Buffernivån enligt standardmetoden



2.5.1 Andra överväganden

Finansinspektionen anser att buffertriktvärdet för Sverige ska fastställas till 1,25 procent. Finansinspektionen fastställer värdet på basis av en beräkning gjord med Baselkommitténs standardmetod, som beskrivits ovan.

Med anledning av bristerna med standardmetoden som beskrivits i avsnitt 2.3 bör buffertriktvärdet inte vara den enda indikatorn som beaktas vid fastställandet av den kontracykliska kapitalbufferten. Buffertriktvärdet är en viktig men inte avgörande faktor i Finansinspektionens samlade bedömning om en lämplig nivå på buffertvärdet. Bedömningen behöver således kompletteras dels med information om andra relevanta indikatorer som kan signalera uppbygganden av systemrisk, dels med andra kvalitativa bedömningar.

Skuldutveckling hos företag och hushåll

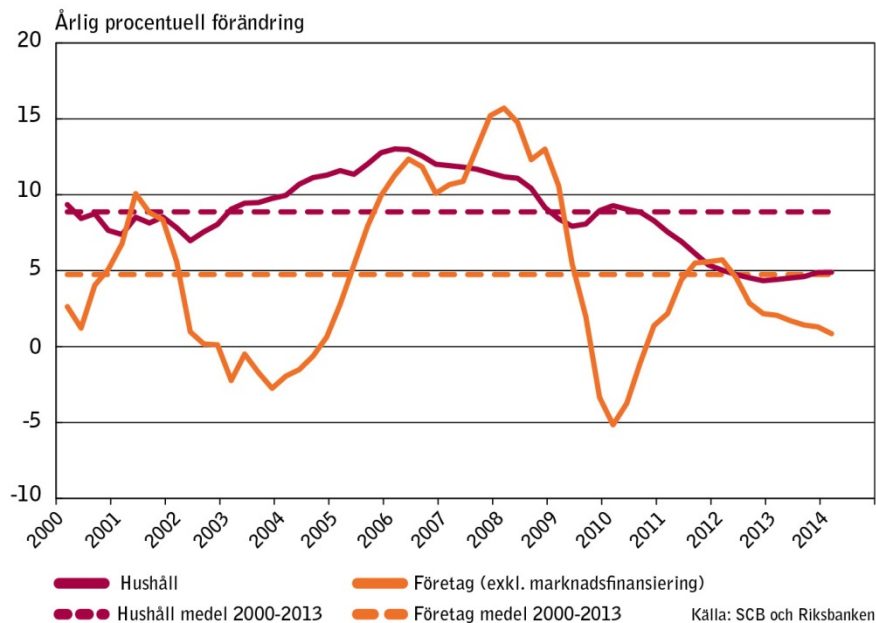
För att få en bättre insikt i kreditgivningens utveckling över tid är det av intresse att bryta ner det aggregerade kreditgapsmättet och analysera utvecklingen av utlåningen till hushålls- respektive företagssektorn.

Den viktigaste slutsatsen som kan dras av denna analys är att utlåningstakten till hushåll respektive företag skiljer sig åt i Sverige. De senaste åren har företagsutlåningen mestadels ökat i en takt som är nära eller till och med lägre

än den nominella BNP-tillväxten medan hushållsutlåningen, trots en viss dämpning de senaste åren, fortsätter att öka i en snabbare takt än BNP-tillväxten.

Tillväxttakten i utlåningen till hushåll respektive företag i Sverige visas i diagram 6. Enligt Finansmarknadsstatistiken har hushållens lån från MFI i genomsnitt ökat med nästan 9 procent i årstakt under perioden 2000–2013. Tillväxttakten i företagsutlåningen från MFI har i genomsnitt legat lägre på knappt 5 procent. Jämfört med hushållsutlåningen uppvisar kreditgivningen till företag större volatilitet och en tydligare koppling till konjunkturutvecklingen. De kraftiga svängarna i företagsutlåningen kan också vara ett tecken på den procyklikalitet som funnits i de finansiella institutens kreditgivning med stora kreditexpansioner under goda tider och hårda åtstramningar när konjunkturen har vänt.

6 Tillväxttakten i utlåning till hushåll respektive företag från MFI:s



Det är tydligt att utvecklingen av den totala privata skuldsättningen i Sverige främst har drivits av hushållens belåning. Sedan finanskrisen har dock tillväxttakten i både hushållens och företagens krediter minskat. I diagram 6 tydliggörs att utlåningen till både hushåll och företag via MFI:s ligger under de historiska genomsnitten i nuläget. De senaste åren har den totala kreditgivningen dämpats och i dag är tillväxttakten klart mycket lägre än innan finanskrisen då ökningstakten i kreditgivningen noterade toppnivåer (se tabell 1).

I tabell 1 visas ökningstakterna på årsbasis för hushålls- respektive företagsutlåningen och för den totala kreditgivningen under 2013 och första kvartalet 2014.

1 Tillväxttakter i kreditgivning till hushåll och företag (exklusive resp. inklusive företagens marknadsfinansiering)

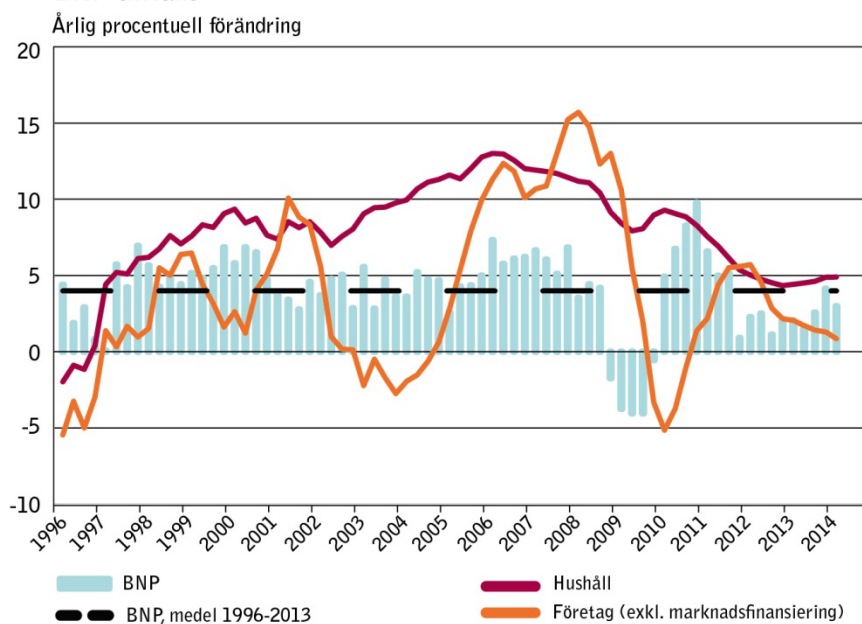
| | Hushåll | Företag (exkl. marknad) | Företag (inkl. marknad) | Total kreditgivning |
|---------------------|-------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| 2013 kv1 | 4,4 | 2,1 | 2,9 | 3,7 |
| 2013 kv2 | 4,5 | 1,7 | 3,0 | 3,8 |
| 2013 kv3 | 4,6 | 1,4 | 3,0 | 3,8 |
| 2013 kv4 | 4,9 | 1,3 | 4,0 | 4,4 |
| 2014 kv1 | 4,9 | 0,8 | 4,2 | 4,6 |
| Helåret 2007 | 11,7 | 12,5 | 12,1 | 11,9 |
| Helåret 2013 | 4,6 | 1,6 | 3,2 | 3,9 |

Källa: FI, SCB och Riksbanken

Under 2013 ökade den aggregerade kreditgivningen med knappt 4 procent jämfört med nästan 12 procent för helåret 2007 då 2000-talets kreditexpansion var nära sin toppnivå. Trots denna stabilisering ökar hushållens lånestock fortfarande i en högre takt än företagens, både om man ser till företagsutlåningen exklusive och inklusive marknadsfinansiering.

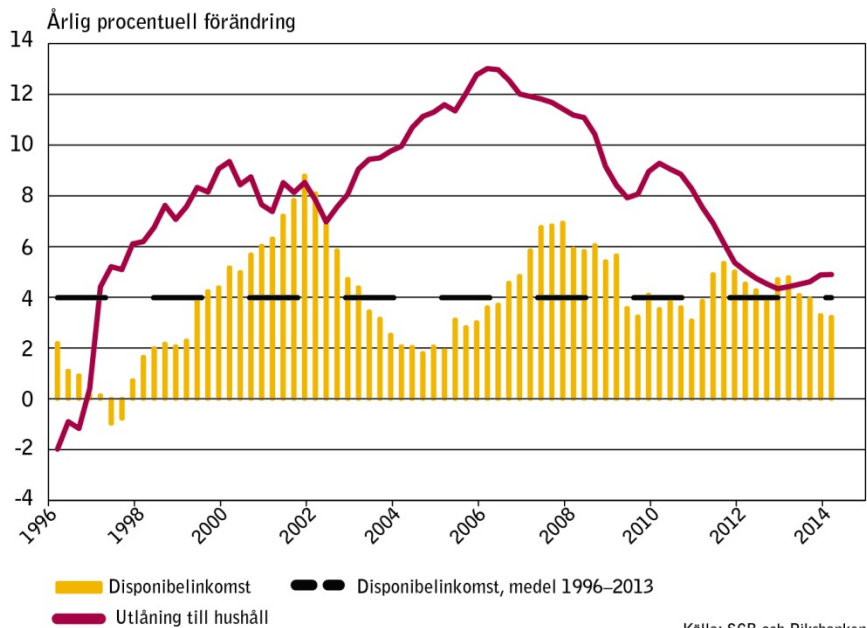
Sedan slutet av 1990-talet har kreditgivning till hushåll kontinuerligt ökat och tillväxttakterna har varit klart högre än nominell BNP-tillväxt (se diagram 7). Företagsutlåningen (exklusive marknadsfinansiering) tenderar istället att utvecklas åt samma håll som konjunkturen och därmed BNP-tillväxten. Liksom nominell BNP-tillväxt minskade företagsutlåningen i efterdyningarna av både IT-kraschen och den senaste globala finanskrisen medan hushållsutlåningen påverkades i mycket liten utsträckning av dessa konjunkturedgångar.

7 Tillväxttakten i utlåning till hushåll respektive företag samt nominell BNP-tillväxt



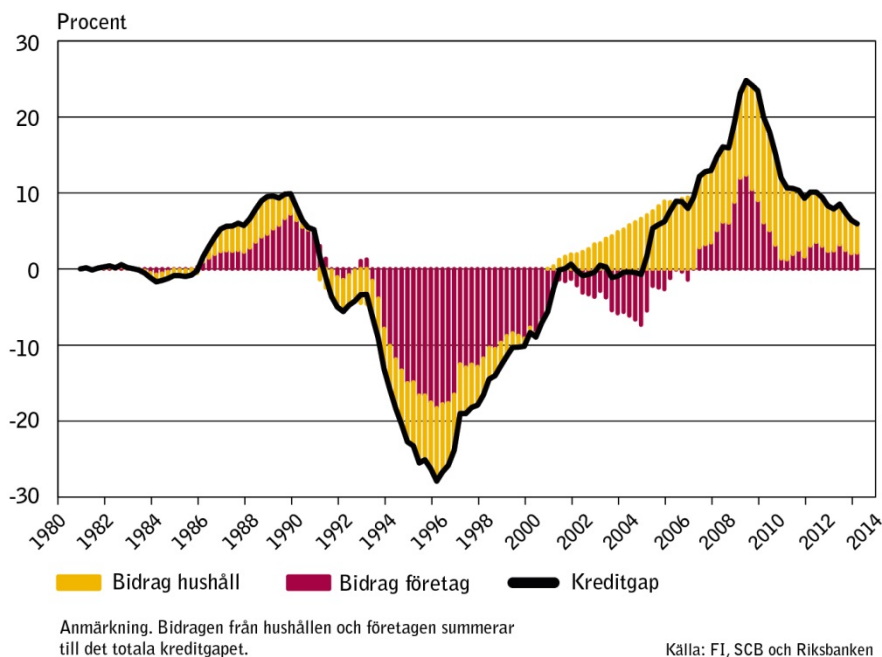
En jämförelse av kredittillväxten i hushållssektorn med utvecklingen av hushållens nominella disponibelinkomst visar att hushållskrediterna har ökat i en snabbare takt jämfört med inkomsten (se diagram 8). Det har dock skett en viss stabilisering de senaste åren. Disponibelinkomsten har ökat i en god takt, nära det historiska genomsnittet, medan tillväxten i hushållskrediterna i stället har dämpats till att vara i linje med disponibelinkomst.

8 Tillväxttakten i utlåning till hushåll och nominell disponibelinkomst



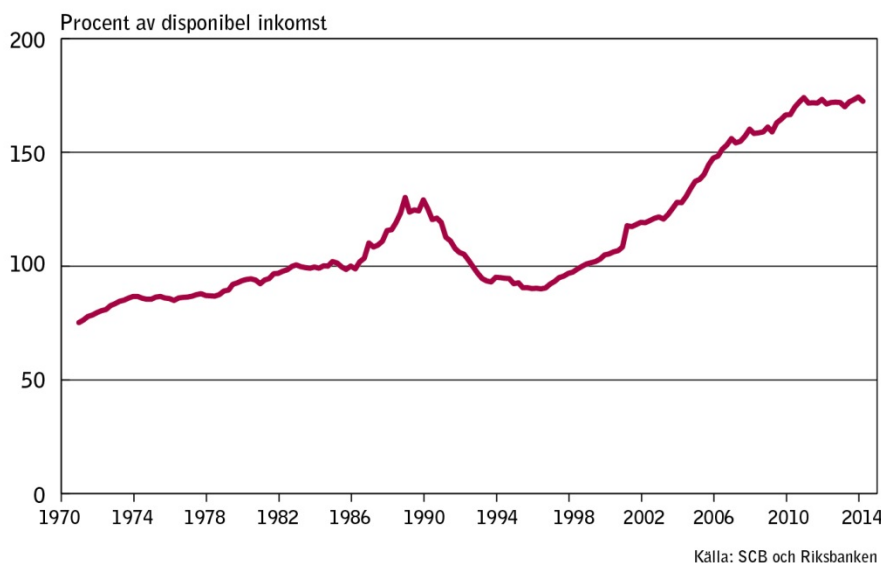
Som ett komplement till att studera de faktiska tillväxttakterna kan man även beräkna hur mycket hushållen respektive företagen bidrar till det totala kreditgapet (se diagram 9). Hushållens kredittillväxt står för över två tredjedelar av det totala kreditgapet. Det vill säga det är kreditgivningen till hushållen som bidrar mest till kreditgapet både vad gäller nuläget och några år bakåt i tiden.

9 Kreditgapet uppdelat på bidrag från hushåll respektive företag



Som framgår ovan har hushållen bidragit mest till den privata skulduppbyggnaden i Sverige under senare år, men det är också tydligt att det har skett en viss stabilisering efter finanskrisen. De indikatorer som beskrivits ovan tyder på att kreditillväxten i dag inte förefaller vara överdrivet hög i Sverige. Samtidigt är hushållens skuldsättning hög. I dagsläget uppgår skulderna till ungefär 175 procent av den disponibla inkomsten, en nivå som är hög både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv (se också diagram 10). Detta innebär en riskuppbyggnad i den svenska ekonomin som kan medföra en risk för stabiliteten i det finansiella systemet.

10 Svenska hushålls skuldkvot



Analysen i detta avsnitt visar att den totala kreditgivningen är fortsatt hög i Sverige men att tillväxttakten har dämpats och för närvarande är förhållandevis måttlig, framför all inom företagssektorn, men även inom hushållssektorn. Företagsutlåningen har dämpats mer än hushållsutlåningen och växer i nuläget i ungefär samma takt som nominell BNP. Kreditgivningen till företagen har även visat sig variera mer med konjunkturen. Enligt standardmetoden bidrar den nuvarande förhållandevis måttliga kredittillväxten inom företagssektorn positivt till kreditgapet (se diagram 9) men detta bör ses mot bakgrund av att standardmetodens beräkning påverkas av den mycket låga utlåningen till företagssektorn under nästan hela 1990-talet. Med hänsyn tagen till detta tycks det inte föreligga en kreditdriven riskuppbyggnad i företagssektorn. I den andra vågskålen har vi den ackumulerade höga skuldsättningen hos hushållen som kan utlösa eller förstärka en konjunkturedgång och innebära en risk för den finansiella stabiliteten.

Finansinspektionens senaste bolånerapport¹³ visade att svenska hushåll har en stor motståndskraft och återbetalningsförmåga även vid stressade situationer, till exempel vid räntehöjningar eller ökad arbetslöshet. Det tyder på att risken för stora kreditförluster för bolån fortfarande är begränsad. Det är dock viktigt att ha i åtanke att även om hushållen under en stressad ekonomisk situation skulle fortsätta att betala på sina lån så kan indirekta negativa effekter uppstå i andra delar av ekonomin. Vid en kris är det sannolikt att hushållen kommer att dra ner på andra utgifter för att kunna betala sina lån eller för att återställa sina balansräkningar, med konsekvensen att hushållens konsumtion kan komma att minska väsentligt, och därmed den ekonomiska tillväxten. Detta kan i sin tur drabba företagen och negativt påverka deras lönsamhet och förmåga att betala sina lån, och innebära ökade risker för kreditförluster i bankernas företagslåneportfölj. Därtill finns givetvis risken att företagens lönsamhet och återbetalningsförmåga kan minska även av andra skäl, till exempel av en minskad export. Mot denna bakgrund kan det därför vara önskvärt att bankerna bygger upp en buffert som kan täcka eventuella kreditförluster även i andra exponeringsklasser än hushållsexponeringar. Finansinspektionens bedömning är därför att bankerna behöver ha en kontracyklisk kapitalbuffert som kommer att göra dem mer motståndskraftiga mot eventuella framtida kreditförluster.

Andra kvantitativa indikatorer

Enligt ESRB:s riktlinjer ska utsedda myndigheter i sin bedömning av systemriskerna kopplade till en kraftig kredittillväxt, vid sidan av kreditgapet, även beakta andra kvantitativa indikatorer. Dessa kan komplettera helhetsbilden och signalera huruvida sådana risker har eller håller på att byggas upp. ESRB rekommenderar att ett antal olika kategorier av indikatorer bör följas upp och tas hänsyn till vid beslut om lämplig nivå för den kontracykliska kapitalbufferten. Dessa inkluderar olika mått på utvecklingen i kreditgivning,

¹³ FI (2014), *Den svenska bolånemarknaden 2014*. Publicerad på fi.se den 10 april 2014, FI Dnr 13-7755.

mått som indikerar eventuell övervärdering i fastighetspriser, mått på externa obalanser, mått som visar styrkan i bankernas balansräkning, mått över den privata sektorns skuldbörda, och mått som kan indikera potentiell felprissättning av risk.

Finansinspektionen har med anledning av dessa riktlinjer valt att fokusera på ett antal indikatorer som, utöver kreditgapet, bedöms relevanta för Sveriges del. Nedan ges en kort beskrivning av de utvalda indikatorerna och deras utveckling över tid.¹⁴

a) Bostadspriser i förhållande till disponibel inkomst, löpande priser

I Sverige har bostadspriserna utvecklats något långsammare än hushållens disponibelinkomst sett över hela perioden 1980–2014 (se diagram B 3.1). Under större delen av 1980-talet ökade bostadspriserna långsammare än inkomsterna. I samband med den svenska bankkrisen i början av 1990-talet föll bostadspriserna förhållandevis kraftigt, bland annat kopplat till högre realräntor på bolån, men har därefter uppvisat en uppåtgående trend. Efter finanskrisen har bostadspriserna emellertid vuxit långsammare än disponibelinkomsten. Det kan alltså konstateras att även om svenska bostadspriser har stigit kraftigt de senaste decennierna så har även hushållens disponibla inkomster utvecklats i en god takt under samma period. Ur denna synvinkel tycks bostadspriserna därmed inte vara övervärderade.

b) Bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor som andel av BNP

Bytesbalansen är skillnaden mellan vad som produceras och förbrukas i ett land och kan ses som ett grovt mått på landets totala sparande. Ett underskott i bytesbalansen kan vara en indikator på en kommande kris. De svenska bytesbalansöverskotten har varit stora sedan mitten av 1990-talet (se diagram B 3.2). Offentligt finansiellt sparande, det vill säga den offentliga sektorns inkomster minus utgifter, som andel av BNP har förvisso fallit under nollstrecket de senaste utfallen men har överlag varit positivt sedan 1990-talskrisen. Dessutom är det svenska underskottet alltså lågt vid en internationell jämförelse. Dessa indikatorer pekar på att det i dagsläget inte tycks föreligga några externa obalanser i svensk ekonomi som helhet, något som bidrar positivt till hushållens och företagens återbetalningsförmåga.

c) Primärkapital i förhållande till totala tillgångar och kärnprimärkapitalrelation

De fyra svenska storbankernas primärkapital i förhållande till totala tillgångar och kärnprimärkapital i förhållande till totala riskvägda tillgångar (kärnprimärkapitalrelationen) har stigit under de senaste åren (se diagram B 3.3). Bankernas kapitalnivåer har alltså ökat både då

¹⁴ Se bilaga 3 för ytterligare information.

tillgångarna mäts i absoluta termer och då hänsyn tas till hur riskfyllda bankernas portföljer är. Detta tyder på att motståndskraften i den svenska banksektorn har stärkts och att bankerna är bättre rustade för att täcka eventuella förluster under perioder med hög stressnivå i det finansiella systemet.

d) Hushållens räntekvot

Räntekvoten visar hur stor andel av hushållens disponibelinkomst som spenderas på räntekostnader, det vill säga hushållens löpande kostnader för lån, innan ränteavdrag. Räntekvoten ger därmed även en indikation på styrkan i hushållens balansräkning. I Sverige har räntekvoten uppvisat en nedåtgående trend från början av 1990-talet, vilket till stor del beror på att även räntorna föll under samma period (se diagram B 3.4). Samtidigt har även hushållens nominella disponibelinkomst ökat i en god takt de senaste åren. I nuläget uppgår räntekostnaderna till 5,5 procent av den disponibla inkomsten, vilket är en låg nivå som återspeglar dagens låga bolåneräntor. Hushållen lägger alltså en mycket liten del av sin inkomst på räntekostnader vilket pekar på att det finns utrymme för ökade kostnader för lån som exempelvis kan orsakas av framtida räntehöjningar.

e) Reala aktiepriser

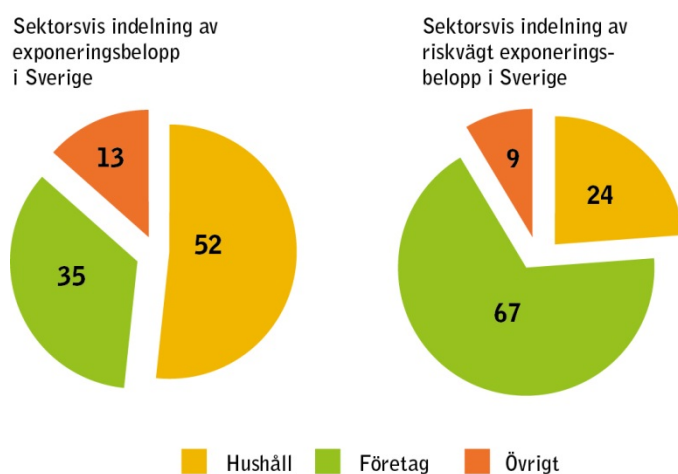
Aktier ses som en riskfylld tillgång jämfört med andra tillgångar, såsom till exempel statsobligationer. Under perioder med hög optimism på de finansiella marknaderna ökar marknadsaktörerna i regel sitt risktagande och därmed ökar även risken för att aktiemarknaden blir övervärderad. Aktiemarknadens utveckling, rensat för inflationstakten, bör således kunna uppvisa signaler då risken för felprissättningar av risk ökar. Denna indikator bör dock tolkas med viss försiktighet eftersom en kraftig uppgång i reala aktiepriser inte nödvändigtvis behöver vara driven av eller kopplad till överdriven kreditgivning och systemriskupbyggnad (detta gällde exempelvis under IT-kraschen i början av 2000-talet). Som framgår av diagram B 3.5 har de reala aktiepriserna stigit förhållandevis kraftigt sedan finanskrisen. Finansinspektionen bedömer i nuläget att detta inte i sig är orimligt, bland annat i ljuset av låga räntor.

Den kontracykliska kapitalbuffertens påverkan på kapitalkravet för exponeringar mot hushåll respektive företag

Som tidigare nämnts är kreditgapet baserat på ett brett mått av kreditgivning och omfattar inte bara kreditgivning från finansiella institut utan även marknadsfinansiering. Skälet till detta är att banker och andra kreditföretag kan bli drabbade på ett eller annat sätt av följderna av en period av överdriven kreditillväxt, trots att de inte har bidragit till att driva upp den överdrivna kreditillväxten. Kreditföretagen kan alltså tvingas att hålla mer kapital även i ett scenario där de själva har varit återhållsamma med kreditgivningen.

Förutom att måttet på kreditgivningen är bredare än de exponeringar som bufferten ska tillämpas på, finns ytterligare en aspekt att beakta i detta sammanhang. Den kontracykliska kapitalbufferten ska tillämpas på det totala riskvägda exponeringsbeloppet i Sverige. Detta medför att buffertens genomslag i absoluta termer blir större på företagsexponeringarna än på hushållsexponeringarna. Detta framgår av fördelningen mellan de olika sektorerna av icke-riskvägda respektive riskvägda kreditriskexponeringar på aggregerad nivå för de fyra storbankerna, se diagram 11.

11 Storbankernas aggregerade icke-riskvägda respektive riskvägda exponeringsbelopp för kreditrisk, fördelat mellan olika sektorer (procent)



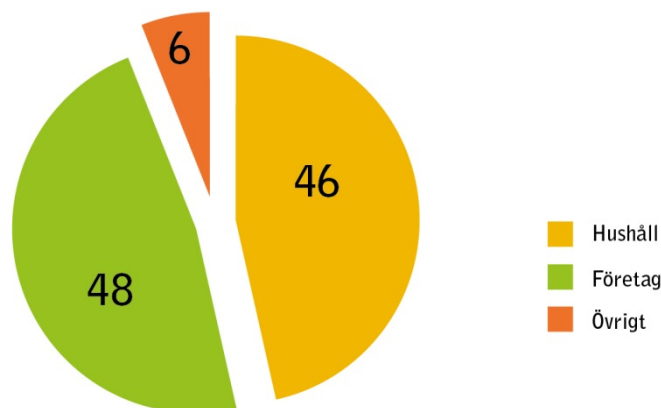
Hushållsexponeringar utgör drygt hälften av storbankernas totala exponeringsbelopp för kreditrisk medan företagsexponeringarna står för cirka en tredjedel. Fördelningen ser annorlunda ut vad avser det totala riskvägda exponeringsbeloppet för kreditrisk. Två tredjedelar av storbankernas riskvägda exponeringsbelopp hänförs till företag medan bara en knapp fjärdedel hänförs till hushåll. Detta beror i sin tur på att företagsexponeringar i genomsnitt har en högre riskvikt än hushållsexponeringar. Eftersom det kontracykliska buffertvärdet tillämpas på bankernas riskvägda exponeringsbelopp i pelare 1 blir effekten således större för företagsexponeringarna, uppmätt i termer av icke riskvägt exponeringsbelopp.

I promemorian om kapitalkrav för svenska banker som publicerades den 10 september 2014¹⁵ anges att beräkningen av det pelare 2 baskrav som höjningen av riskviktsgolvet för bolån till 25 procent resulterar i ska inkludera det kontracykliska kapitalbuffertvärdet för Sverige. Riskviktsgolvet för bolån medför således att hushållssektorns andel av de berörda företagens riskvägda

¹⁵ FI (2014), *Kapitalkrav för svenska banker*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-6258.

exponeringsbelopp i praktiken blir större.¹⁶ Detta framgår av diagram 12 som kan jämföras med diagram 11.

12 Storbankernas aggregerade riskvägda exponeringsbelopp för kreditrisk, med beaktande av ett riskviktsgolv för bolån på 25 procent, fördelat mellan olika sektorer (procent)



Fortfarande gäller dock att buffertkravet slår något hårdare på bankernas företagsexponeringar jämfört med hushållsexponeringar mätt i termer av icke riskvägt exponeringsbelopp. I sammanhanget bör även beaktas att små och mellanstore företag är de som är mest beroende av banklån. De stora företagen har ofta tillgång till marknadsfinansiering som ett alternativ.

Den kontracykliska kapitalbufferten är i detta avseende ett trubbigt instrument som inte tar hänsyn till om kredittillväxten i en viss sektor är överdriven utan enbart beaktar den aggregerade kredittillväxten. Generellt gäller att när orsakerna till systemriskerna kan identifieras, är det mer effektivt att rikta in sig på dessa orsaker för att bättre förebygga och hantera systemriskerna. Den analys som har presenterats i promemorian visar att det är kreditgivningen till hushåll som varit drivande och bidragit mest till kreditexpansionen i Sverige. Det faktum att den kontracykliska bufferten har något större effekter på företagssektorn, i kombination med att det inte finns några indikationer på någon överdriven kreditexpansion i företagssektorn, måste därför också beaktas i beslutet om buffertvärdet.

¹⁶ I rättslig mening utgör den andel av den kontracykliska kapitalbufferten som påverkas av riskviktsgolvet inte en del av den kontracykliska kapitalbufferten utan ingår i det särskilda kapitalbaskravet i pelare 2.

Effekten av en höjning av riskviktsgolvet för bolån till 25 procent

Avgörande för nivån på den kontracykliska kapitalbufferten är den samlade bedömningen av cykliska systemrisker som är kopplade till en kraftig kreditillväxt. Detta gäller oavsett hur det totala kravet på företagen ser ut vid en given tidpunkt eftersom dessa krav kan syfta till att hantera andra typer av risker. Finansinspektionen anser emellertid att det är viktigt att vid fastställandet av buffertvärdet även ta hänsyn till andra åtgärder som Finansinspektionen vidtar för att hantera systemrisker.

Finansinspektionens ställningstagande att riskviktsgolvet för bolån ska höjas med 10 procentenheter, innebär att ytterligare mer än 40 miljarder kronor¹⁷ i kapitalbas kommer att krävas för att täcka riskerna i de svenska bolånen. Detta kan sättas i relation till det kapitalkrav på cirka 11 miljarder kronor¹⁸, som blir följden av att en kontracyklisk kapitalbuffert på 1 procent införs i Sverige.

Enligt Finansinspektionens bedömning talar en höjning av riskviktsgolvet för bolån för att den kontracykliska bufferten inte behöver fastställas till en alltför hög nivå i dagsläget. Detta innebär dock inte, såsom *Riksgälden* anför, att de två åtgärderna i stor utsträckning kan anses utgöra substitut till varandra. Riskviktsgolvet tillsammans med andra höjda kapitalkrav syftar till att hantera systemrisker av strukturell karaktär, i ett normalt läge i kreditykeln. Därmed är dessa krav normalt inte tänkta att variera över kreditykeln, vilket den kontracykliska bufferten bör göra. Samtidigt bör påpekas att även om denna principiella åtskillnad är viktig, så kan det i praktiken ibland vara svårt att helt separera cykliska systemrisker från strukturella sådana. Detta gäller särskilt i ett läge som nu när ett antal olika åtgärder vidtas samtidigt.

Sammantaget vidhåller Finansinspektionen att genom att höja riskviktsgolvet på bolån till 25 procent minskar behovet av en hög kontracyklisk kapitalbuffert. Eftersom den största delen av kreditgapet förklaras med tillväxten i just utlåning till hushåll framstår en höjning av riskviktsgolvet som ett betydligt mer ändamålsenligt verktyg. Detta verktyg kan beakta inte enbart förändringen i utlåningen utan också de ackumulerade riskerna.

2.5.2 Finansinspektionens syn på inkomna synpunkter

Med anledning av inkomna synpunkter önskar Finansinspektionen återigen förtydliga att syftet med den kontracykliska bufferten är att stärka företagets motståndskraft och se till att banksystemet i sin helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla flödet av krediter till hushåll och företag. Detta sker genom att bufferten utökas under perioder då systemriskerna byggs upp. Den kontracykliska bufferten är inte ett verktyg som ska användas för att påverka konjunkturen eller tillgångspriser utan tar sikte på att förebygga och hantera

¹⁷ FI (2014), *Kapitalkrav för svenska banker*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-6258, baserat på uppgifterna i tabell 7.1.

¹⁸ Detta förutsätter ingen höjning av riskviktsgolvet och ingen effekt genom nuvarande golv på 15 procent. Baserat på uppgifterna i tabell 2.

systemriskerna som är kopplade till en överdriven kreditillväxt. Dessa risker varierar med tiden och sammanfaller inte nödvändigtvis med den allmänna konjunkturen.

Fokus för den kontracykliska bufferten ligger alltså på de cykliska systemriskerna som kan uppstå efter en lång period med kraftig kreditexpansion. Analysen i denna promemoria visar att Sverige under en lång period har haft en kraftig kreditillväxt, som enligt Finansinspektionens bedömning har byggt upp risker i det finansiella systemet. Det faktum att kreditillväxten nu sker i en takt som kan anses vara mer normal innebär inte att de systemriskerna som skapats av en sådan kreditexpansion fullt ut har försvunnit. Finansinspektionen ser risker med den fortsatta skuldsättningen av hushållen.

Analysen visar att om den kontracykliska kapitalbufferten varit på plats redan innan så hade bufferten aktiverats redan 2005 och uppgått till minst 2,5 procent. Detta innebär inte nödvändigtvis, såsom *Bankföreningen* anför, att bufferten hade varit lägre än en procent eller rentav avaktiverats i dagsläget. En minskning eller avaktivering av den kontracykliska bufferten skulle ha varit aktuell enbart om systemriskerna kopplade till överdriven kreditgivning hade minskat betydligt eller om kreditförlusterna materialiserats. Banksystemet hade då redan haft en bra buffert att luta sig emot ifall riskerna realiserades. En sådan buffert saknas dock idag.

Finansinspektionen vill på nytt understryka att beslutet om det kontracykliska buffertvärdet inte fattas på basis av enbart kreditgapsindikatorn. Denna indikator har sina brister och kan vara missvisande varför den inte ska styra beslutet eller leda till ett mekaniskt fastställande av buffertvärdet. Finansinspektionens beslut grundar sig på en kvalitativ helhetsbedömning av de cykliska riskerna kopplade till den höga kreditillväxten som skett och de riskerna som detta medför.

Det har redan konstaterats att buffertkravet i större utsträckning kan påverka företagskrediterna än hushållskrediterna, trots att det är hushållssektorn som främst drivits på kreditillväxten. Samtidigt bedöms risken vara större för att eventuella kreditförluster uppkommer främst i just bankernas företagsportfölj. Sammantaget anser Finansinspektionen att detta talar för att det är motiverat med en aktivering av den kontracykliska bufferten men att det är rimligt att inte sätta buffertvärdet på en alltför hög nivå.

Finansinspektionen delar inte synpunkten att det kontracykliska buffertkravet kommer att hämma den ekonomiska tillväxten. Det kan konstateras att effekten av buffertkravet i relation till bankernas kapitalkrav som helhet är liten. Ett buffertvärde på 1 procent bör inte ha hämmande effekter på bankernas incitament och förmåga att förse realekonomin med krediter. Tvärtom kan en välkapitaliserad banksektor som är rustad för att hantera systemriskerna, såväl cykliska som strukturella, dra nytta av detta genom ett ökat marknadsförtroende, bättre finansieringsmöjligheter och sannolikt även lägre finansieringskostnader.

2.5.3 *Sammantagen bedömning*

Den kontracykliska bufferten ska byggas upp när kredittillväxten är hög och möjligheterna för bankerna att bygga upp en kapitalbuffert är gynnsamma. En aktivering av den kontracykliska kapitalbufferten medför att bankerna håller en buffert som ska täcka eventuella förluster när krisen slår till samtidigt som de kan fortsätta att tillhandahålla kreditgivning till realekonomin.

Kredittillväxten i dag framstår inte som överdrivet hög i Sverige. Tillväxttakten för företagsutlåningen är lägre än den nominella BNP-tillväxten. För hushållskrediter är tillväxttakten något högre än nominell BNP-tillväxt men har dämpats från tidigare nivåer och växer i takt med disponibelinkomsterna. Samtidigt är hushållens skuldsättning fortsatt hög både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv. Den kreditexpansion som skett under ett antal år medför risker för det finansiella systemet och för realekonomin. Finansinspektionen anser att det finns skäl för en aktivering av den kontracykliska kapitalbufferten i Sverige, givet riskerna överlag och nuvarande ekonomiska förutsättningar. Finansinspektionen bedömer dock att det inte finns skäl att ha en kortare infasningsperiod för bufferten än det som anges i lagen.

Vid fastställandet av buffertvärdet är det viktigt att även ta hänsyn till andra åtgärder som Finansinspektionen kommer att vidta för att hantera systemrisker. Exempelvis kommer Finansinspektionen att beakta höjningen av riskviktsgolvet för bolån. Finansinspektionen anser att höjda riskvikter för bolån kombinerat med en aktivering av den kontracykliska kapitalbufferten är ett lämpligt och effektivt tillvägagångssätt för att höja bankernas motståndskraft utan att samtidigt höja kapitalkraven alltför mycket för företagsutlåningen.

Med beaktande av den information som kreditgapet ger, Finansinspektionens bedömning avseende utvecklingen av och hållbarheten i kreditutvecklingen samt den förestående höjningen av riskviktsgolvet, är Finansinspektionens samlade bedömning att det kontracykliska buffertvärdet i Sverige utifrån nuvarande ekonomiska förutsättningar ska vara 1 procent.

2.5.4 *Den kvartalsvisa processen för att fastställa det kontracykliska buffertvärdet*

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen fastställer nu det kontracykliska buffertvärdet genom att meddela föreskrifter. Nya föreskrifter kommer att meddelas när Finansinspektionen bedömer att det nu beslutade värdet behöver ändras. I de fall Finansinspektionen bedömer att någon ändring av det i föreskrifterna angivna värdet inte behöver ske kommer Finansinspektionens styrelse kvartalsvis besluta om detta och styrelsens beslut offentliggöras på Finansinspektionens hemsida.

Remisspromemorian: Angav endast att beslut om att fastställa det kontracykliska buffertvärdet utgör normgivning och därför ska ske i föreskriftsform.

Remissinstanserna: Svenska Bankföreningen framför att Finansinspektionen i remisspromemorian inte ger någon närmare beskrivning av hur den kvartalsvisa processen för att fastställa det kontracykliska buffertvärdet och det kontracykliska buffertvärdet ska gå till. Bankföreningen förutsätter att det kontracykliska buffertvärdet kvartalsvis kommer att fastställas genom beslut om föreskrift och att ett sådant beslut kommer att föregås av sedvanlig remiss i enlighet med 4 § förordning (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning. Detta oaktat om det kontracykliska buffertvärdet sänks, höjs eller kvarstår oförändrat.

Finansinspektionens skäl: När Finansinspektionen nu för första gången fastställer det kontracykliska buffertvärdet görs detta, som framgått ovan, genom att föreskrifter meddelas. Finansinspektionen kommer framöver, i enlighet med det ansvar som myndigheten enligt 7 kap. 1 § buffertlagen har, fortlöpande göra en bedömning av vilket buffertvärde som bör gälla för nästkommande kvartal. I de fall Finansinspektionens bedömning blir att det värde som finns angivet i föreskrifterna ska fortsätta att gälla finns dock inte någon anledning för Finansinspektionen att meddela nya föreskrifter angående detta. I sådana fall kommer istället Finansinspektionens styrelse fatta beslut om att det tidigare angivna buffertvärdet ska fortsätta att gälla. Detta beslut kommer att offentliggöras på Finansinspektionens hemsida.

För det fall Finansinspektionen bedömer att det finns anledning att överväga en förändring av buffertvärdet kommer nya föreskrifter tas fram. Ett förslag till föreskrifter kommer i sådana fall remitteras i vanlig ordning. Enligt Finansinspektionens uppfattning är det endast i de fall det blir aktuellt att ändra de nu beslutade föreskrifterna som beredningskravet i förordningen om konsekvensutredning vid regelgivning slår till.

3 Konsekvenser

Att Finansinspektionen beslutar om att aktivera den kontracykliska kapitalbufferten genom föreskrifter innebär naturligtvis konsekvenser för berörda företag och samhället i stort. Syftet med och bakgrunden till beslutet har beskrivits i de tidigare avsnitten.

Som framgått i avsnitt 1 utgör de kontracykliska buffertarna en del av det nya, EU-gemensamma kapitaltäckningsregelverket (CRD 4). Sverige kan alltså inte avstå från att införa denna reglering. Vilka buffertvärden som vid varje tidpunkt ska tillämpas är dock ett nationellt beslut.

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som följer av det specifika buffertvärdet som beslutas om. Avsnittet inleds med en redogörelse

för vilka företag som omfattas och därefter en beskrivning av konsekvenserna för dessa företag. Vidare beskrivs konsekvenserna för konsumenter, investerare och samhällsekonomin. Slutligen beskrivs konsekvenserna för Finansinspektionen.

3.1 Remissinstansernas synpunkter

Regeringens Regelråd tillstyrker förslaget eftersom syftet med förslaget uppnås på ett enkelt sätt och till relativt sett låga administrativa kostnader för företag. Det är enligt Regelrådets uppfattning rimligt att se det aktuella förslaget till nya föreskrifter om den kontracykliska bufferten som en vidare precisering av krav som redan i princip torde vara kända av de berörda företagen. De administrativa kostnader som kan bli följden av genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet följer rimligen av de tidigare remitterade författningsförslagen. Regelrådet kan inte se att tydliggörandet av på vilken nivå kapitalbufferten ska ligga är något som i sig skulle medföra några väsentliga ökade administrativa kostnader. Regelrådet anser vidare att konsekvensutredningen är godtagbar.

Finansbolagens Förening anser att konsekvensanalysen bör innehålla en bredare analys som innefattar de mindre och mer specialiserade kreditinstituten. Med hänsyn till att det inte föreligger någon kreditdriven riskuppbyggnad i företagssektorn samtidigt som buffertkravet får störst effekt på företagskrediter, som har högre riskvikter, kan även ett lågt buffertvärde ge felaktiga styrsignaler och negativa effekter på utlåningen till företag. Detta drabbar, enligt Föreningen, särskilt små och medelstora företag som inte har tillgång till marknadsfinansiering men även deras långivare som är specialiserade på företagsfinansiering exempelvis de många finansbolag som riktar sig mot små och medelstora företag.

3.2 Konsekvenser för företagen

3.2.1 Berörda företag

Det kontracykliska buffertvärdet ska användas av kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och AIF-förvaltare med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer vid beräkningen av den institutspecifika kontracykliska kapitalbufferten. Detta berör ca 91 banker, 43 kreditmarknadsbolag, 121 värdepappersbolag, 30 fondbolag med diskretionär portföljförvaltning, 4 AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning och Svenska skeppshypotekskassan, det vill säga ca 290 företag.

Finansinspektionen har föreslagit att små och medelstora värdepappersbolag, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning ska undantas från kravet att hålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert. Denna undantagsmöjlighet

kommer därmed att omfatta ca 155 företag. Därtill kommer även grupper som undantas om de grupperna enbart består av företag som på individuell nivå undantas från kravet. Per kvartal 1 2014 innebär det att 145 företag kommer att undantas från kravet att hålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert och 10 företag (7 värdepappersbolag och 3 fondbolag med diskretionär portföljförvaltning) kommer att omfattas av kravet att hålla en institutspecifik kontracyklisk kapitalbuffert.

3.2.2 Kostnader för företagen

I detta avsnitt redogörs för de uppskattade effekterna av ett kontracykliskt buffertvärde på 1 procent för de tio största svenska kreditföretagen. Effekterna har uppskattats baserat på data som avser andra kvartalet 2014 för storbankerna och helåret 2013 för de sex övriga företagen.¹⁹ Beräkningarna rör gruppnivån.

Det företagsspecifika buffertriktvärdet har uppskattats på basis av COREP-inrappporterad data per halvåret 2014. Den andel av de berörda kreditexponeringarna som respektive företag har i Sverige har beräknats till följande²⁰:

- Nordea: 19 procent
- SEB: 34 procent
- Swedbank: 57 procent
- Handelsbanken: 49 procent
- SBAB: 87 procent
- SEK: 40 procent
- Länsförsäkringar: 99 procent
- Skandia: 41 procent
- Landshypotek: 91 procent
- Kommuninvest: 68 procent

För att beräkna det företagsspecifika buffertvärdet multipliceras andelen svenska berörda kreditexponeringar enligt ovan med det kontracykliska kapitalbuffertvärdet på 1 procent. Buffertvärden för andra länder har inte beaktats. I tabell 2 nedan anges kapitalbehovet i kronor som blir följderna av att den kontracykliska kapitalbufferten fastställs till 1 procent.

¹⁹ Det innebär att hänsyn tagits till effekterna av tillsynförordningen, som trädde i kraft den 1 januari 2014, på kapitalbas och riskvägt exponeringsbelopp.

²⁰ Den geografiska fördelningen har baserats på inrappporterad data enligt COREP, vilket kan skilja sig något från definitionen i Ebas förslag på teknisk standard för denna beräkning.

2 Kärnprimärkapitalbehov för de tio största företagen (mnkr), kontracykliskt buffertvärde på 1 procent

| | Kontracyklisk kapital- buffert (1%) | Nuvarande riskvikts- golvet svenska bolån (15 %) | Höjning av riskvikts- golvet (till 25 %) | Total kreditgivning summa |
|------------------|---|---|---|---------------------------------|
| Nordea | 2 636 | 409 | 408 | 3 453 |
| SEB | 2 056 | 309 | 420 | 2 786 |
| Swedbank | 2 317 | 803 | 743 | 3 863 |
| SHB | 1 983 | 633 | 604 | 3 221 |
| SBAB | 349 | 258 | 260 | 867 |
| SEK | 351 | 0 | 0 | 351 |
| Länsförsäkringar | 579 | 0 | 115 | 694 |
| Skandia | 163 | 0 | 0 | 163 |
| Landshypotek | 167 | 0 | 59 | 226 |
| Kommuninvest | 45 | 0 | 0 | 45 |
| Totalt | 10 647 | 2 413 | 2 609 | 15 668 |

Finansinspektionen bedömer att aktiveringen av den kontracykliska kapitalbufferten inte medför några väsentliga administrativa kostnader för de berörda företagen. Givetvis måste företagen löpande uppdatera de uppgifter som är relevanta för beräkningen av den institutspecifika kontracykliska kapitalbufferten. Dessa är en del av den rapportering till Finansinspektionen som bankerna gör i övrigt. Föreskrifterna för fastställande av den kontracykliska bufferten förväntas inte leda till andra konsekvenser i form av till exempel finansiella kostnader.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

Så som beskrivits ovan undantas vissa mindre företag från att behöva hålla kapital för att möta krav på en kontracyklisk kapitalbuffert. Detta innebär en lättnad för dessa företag.

Eftersom samtliga kreditinstitut kommer att omfattas av regelverket torde effekterna på konkurrenssituationen på marknaden bli mycket begränsade.

Finansinspektionen bedömer inte att det finns behov av särskilda informationsinsatser i samband med ikraftträdandet, eftersom de företag som berörs kan anses vara väl medvetna och väl informerade om åtgärderna och deras bakgrund.

3.3 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Den viktigaste konsekvensen av att aktivera och fastställa ett kontracykliskt buffertvärde är ett stabilare finansiellt system i Sverige. Syftet med den kontracykliska bufferten är att den ska aktiveras i tider av överdriven kreditillväxt som innebär riskuppyggnad och sedan kunna användas i dåliga tider för att upprätthålla kreditgivningen och därmed undvika den kreditåstramning som ofta sker när banker drabbas av förluster.

Den kontracykliska kapitalbuffertens huvudsakliga syfte är följaktligen att förstärka företagets motståndskraft och se till att banksystemet i sin helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla flödet av krediter till hushåll och företag, det vill säga realekonomin, även när störningar i det finansiella systemet skulle kunna ge upphov till kreditåstramning. En positiv sidoeffekt är att bufferten eventuellt kan hjälpa till att dämpa utlåningen i perioder med överdriven kreditillväxt.

Aktiveringen av den kontracykliska kapitalbufferten innebär högre kapitalkrav på bankerna. När dessa anpassar sig till högre kapitalkrav kan finansieringskostnaden komma att stiga eftersom kapital normalt är en dyrare finansieringsform än lån. Det bör i sammanhanget noteras att ett kontracykliskt buffertvärde på 1 procent står för knappt 2 procent av det samlade totala kapitalbehovet.²¹

Det är svårt att utvärdera kapitalregleringars effekter på utlåningsvolymerna och räntor till hushåll och icke-finansiella företag. Det beror på osäkerheten vad gäller konsekvensen för kreditföretagens totala kapital- och finansieringskostnad – en större andel eget kapital kan minska kostnaderna för den övriga finansieringen – och på att kreditföretagen tar affärsbeslut baserat på andra grunder än enbart regleringar. Det finns skäl att tro att högre kapitalkrav påverkar de totala finansieringskostnaderna på olika sätt beroende på läget på kapitalmarknaden och på vilken kapitalstyrka företagen har i utgångsläget. I det fall regleringen medför ökade kostnader för kreditföretagen kan det påverka hushåll och icke-finansiella företag i form av lägre utlåningsvolymerna eller högre utlåningsräntor, vilket i sin tur kan leda till minskad konsumtion och minskade investeringar.

Finansinspektionen bedriver ett löpande arbete med analys av kreditgivningen i samhället och kreditvillkoren till företag och hushåll samt av utvecklingen av räntesättningen och dess olika beståndsdelar. I detta ingår att studera effekterna av kapitaltäckningsreglerna för små och medelstora företag. Detta arbete redovisas till exempel i FI:s halvårsvisa stabilitetsrapport och den årliga bolåneundersökningen.

3.4 Konsekvenser för Finansinspektionen

Som den ansvariga myndigheten för fastställandet av den kontracykliska kapitalbufferten ska Finansinspektionen, enligt buffertlagen, på kvartalsbasis bedöma och fastställa det kontracykliska buffertvärdet för Sverige. Detta kommer att innebära en hel del arbete med att bevaka och analysera en rad olika relevanta indikatorer, beräkna kreditgapsindikatorn och i övrigt göra en samlad bedömning utifrån både kvalitativa och kvantitativa resonemang vid beslut om buffertvärdet. Detta arbete kommer att genomföras inom ramen för

²¹ FI (2014), *Kapitalkrav för svenska banker*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-6258.

Finansinspektionens löpande arbete avseende kapitalkraven för svenska finansiella institut och finansiell stabilitet.

Visst ytterligare arbete tillkommer även i samband med att Finansinspektionen i enlighet med buffertlagen ska anmäla det kvartalsvis fastställda kontracykliska buffertvärdet till ESRB. Därtill ska Finansinspektionen i de fall en utsedd myndighet eller en berörd tredjelandsmyndighet har fastställt ett kontracykliskt buffertvärde som överstiger 2,5 procent av det totala riskvägda exponeringsbeloppet, bedöma och besluta om att godkänna eller inte godkänna det buffertvärdet för de nationellt auktoriserade institutens beräkning av sina institutspecifika kontracykliska kapitalbuffertar. Även dessa uppgifter kommer att utföras inom ramen för Finansinspektionens löpande arbete och med befintliga resurser.

Bilaga 1

Beskrivning av kreditmättet

Baselkommittén anser att ett så brett mått som möjligt på aggregerad kreditutgivning ska används för att beräkna kreditgapet. Utlåningen till den privata sektorn kan delas upp i lån till hushåll respektive företag. Hushålls-utlåningen består framförallt av traditionella banklån och övriga lån från monetära finansiella institut (MFI). Utöver dessa lån, som täcker cirka 90 procent av hushållens totala skulder, utgörs lånestocken även till viss del av lån tagna från andra kreditutgivare än MFI:s. Eftersom den typen av lån täcker en förhållandevis liten andel av hushållens skulder och de enskilda lånen dessutom generellt är mindre till storlek och har kortare löptid jämfört med de traditionella banklånen är de mindre relevanta för att undersöka uppbyggnaden av systemrisk. Dessa typer av lån har därför uteslutits från kreditmättet.

Vad gäller företagssektorns inlåning går det att identifiera två typer av källor till kredit där den ena, liksom för hushållen, utgörs av traditionella banklån genom MFI:s. Den andra källan utgörs av räntebärande värdepapper som handlas på marknaden, det vill säga via emittering av certifikat och företagsobligationer. Samma begränsning vad gäller andra lån än de som ges via MFI:s har gjorts för företagssektorn. Kreditmättet för den totala svenska privata utlåningen definieras således som:

$$Kredit_t^{Nominell} = Kredit_{MFI_t}^{HH} + Kredit_{MFI_t}^{FTG} + Marknad_t^{FTG}$$

Där HH = hushåll inklusive icke-vinstdrivande organisationer, FTG = icke-finansiella företag och MFI = monetära finansiella institut.

Tidsserien redovisas i nominella termer på kvartalsfrekvens och startar det fjärde kvartalet 1980. Statistiken som används för att beräkna kreditmättet ges av Finansräkenskaperna enligt Statistiska centralbyrån och Finansmarknadsstatistiken enligt Sveriges riksbank. Mättet innefattar därmed all utlåning till företag och hushåll som ges via MFI:s och företagens totala marknadsfinansiering som definierats som värdet av samtliga utestående företagsobligationer och certifikat som handlas på räntemarknaden.

Bilaga 2

Beräkning av kreditgapet

Svensk aggregerad kreditgivning i förhållande till BNP ges av:

$$\frac{Kredit_t^{Nominell}}{\sum_{j=(t-3)}^t BNP_j^{Nominell}} * 100$$

BNP summeras över fyra kvartal för att beräkna värdet av produktionen i Sverige över det senaste året. Kreditmättet är en stockvariabel och utgörs av den totala privata kreditgivningen i Sverige. Mättet innefattar således all utlåning till företag och hushåll som ges via MFI och företagens totala marknadsfinansiering. Kreditmättet redovisas som medelvärde av den totala utlåningen för respektive period med undantag för marknadsfinansieringen som redovisas som det totala värdet av utestående emitterade obligationer och certifikat vid kvartalets slut.

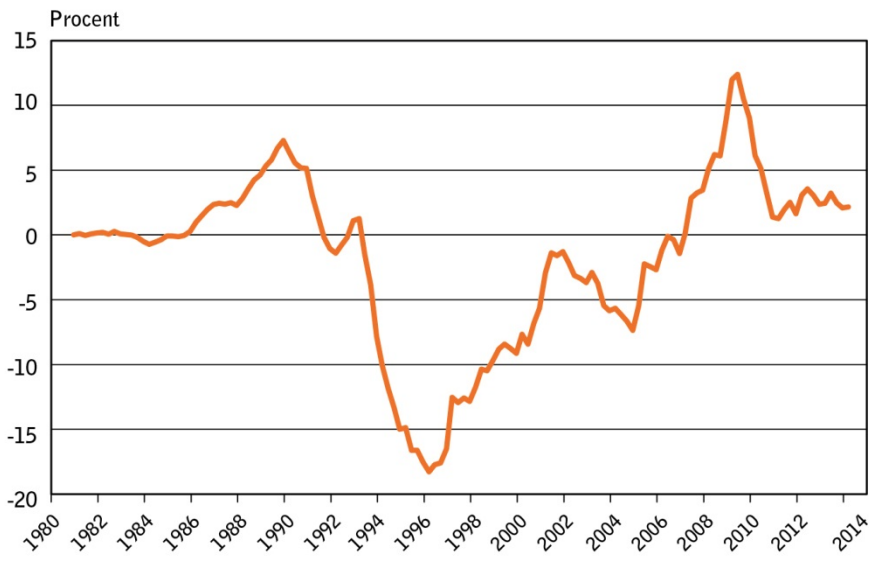
För kvoten som anges ovan beräknas sedan en trend med hjälp av ett ensidigt HP-filter. Trenden subtraheras därefter från faktisk data för att få kreditgapet. När kreditgapet är beräknat förhåller sig nivån på den kontracykliska kapitalbufferten till gapet enligt den linjära funktionen som framgår av diagram 1.

Kreditgapen för hushålls- respektive företagssektorn som visas nedan tas fram på samma vis som det totala kreditgapet med undantaget att beräkningarna görs med hushållskrediter respektive företagskrediter.

B 2.1 Kredit till företag i förhållande till BNP, faktiska data och trend

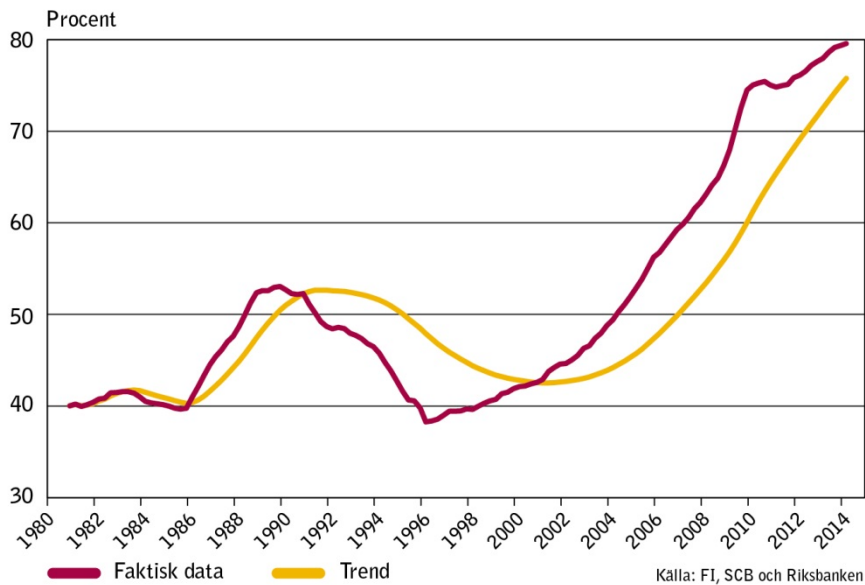


B 2.2 Kreditgap företag



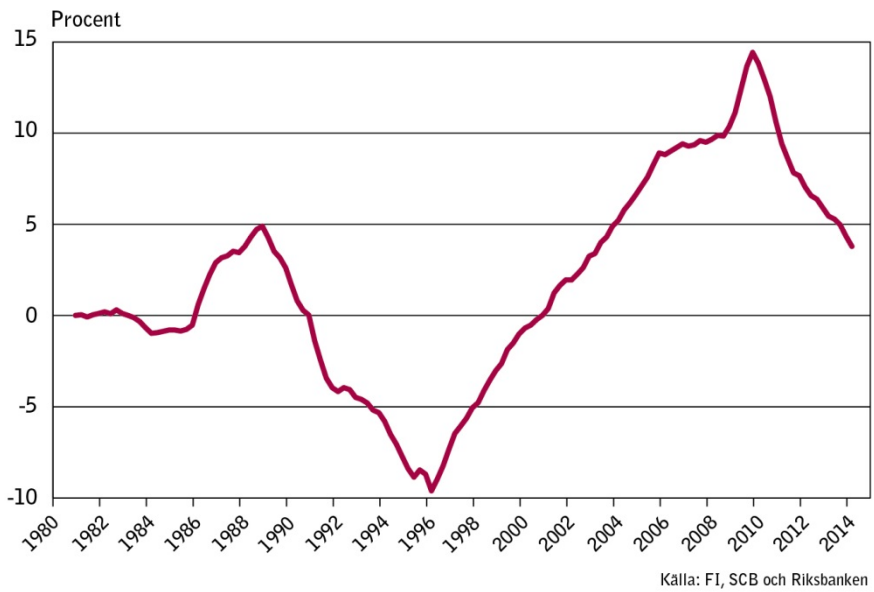
Källa: FI, SCB och Riksbanken

B 2.3 Kredit till hushåll i förhållande till BNP, faktiska data och trend



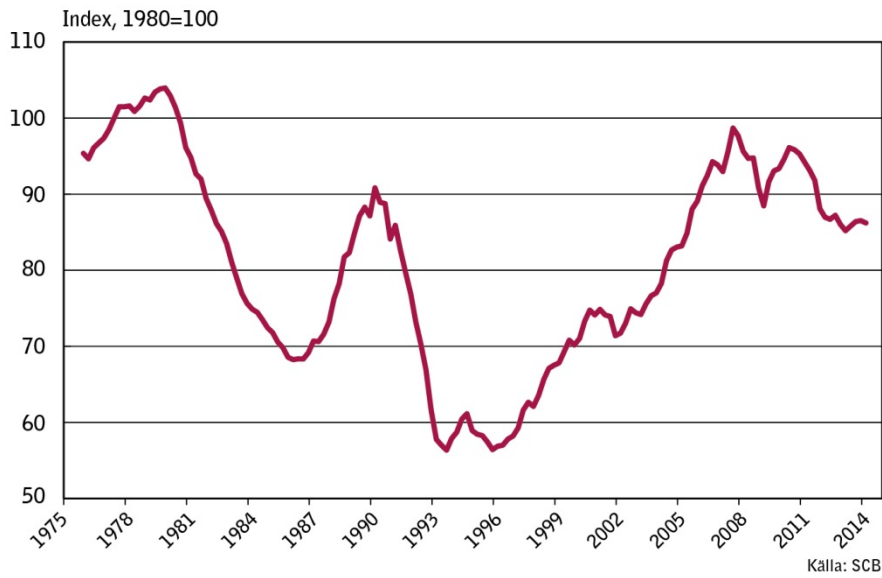
Källa: FI, SCB och Riksbanken

B 2.4 Kreditgap hushåll

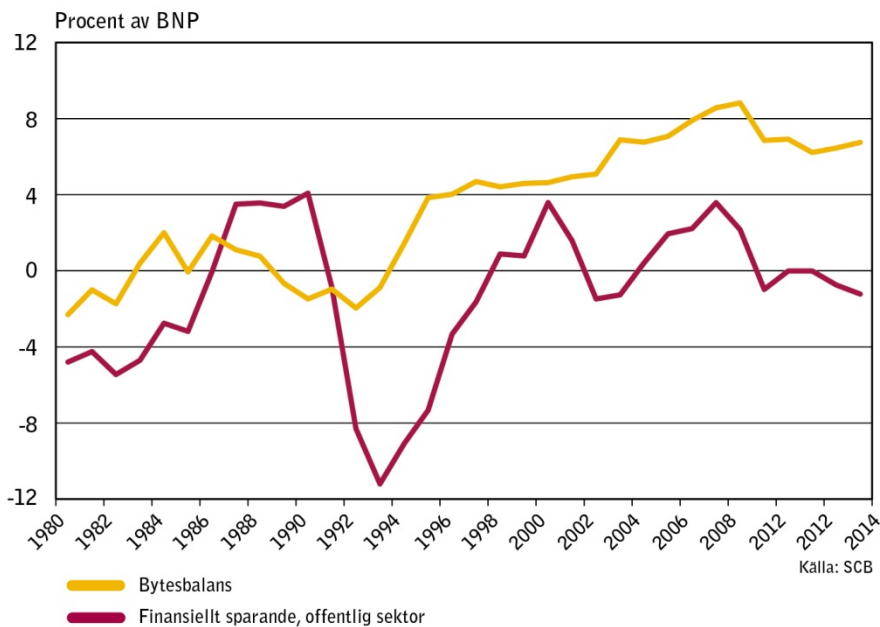


Bilaga 3

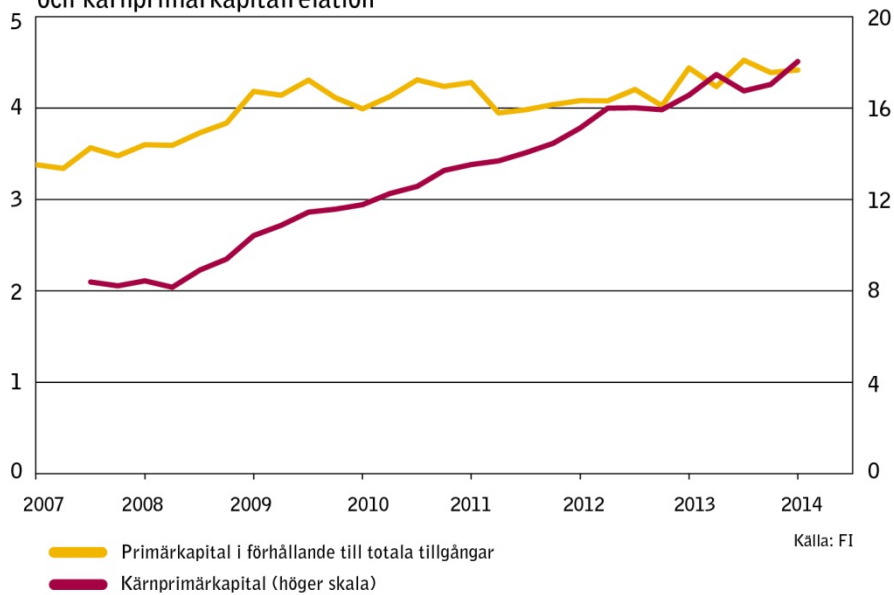
B 3.1 Huspriser i förhållande till disponibelinkomst



B 3.2 Bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor

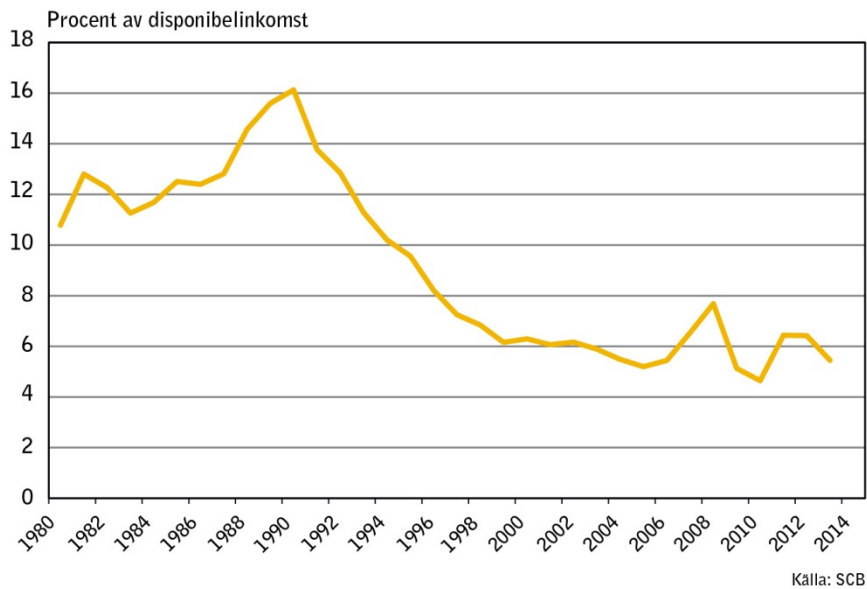


B 3.3 Primärkapital i relation till totala tillgångar och kärnprimärkapitalrelation

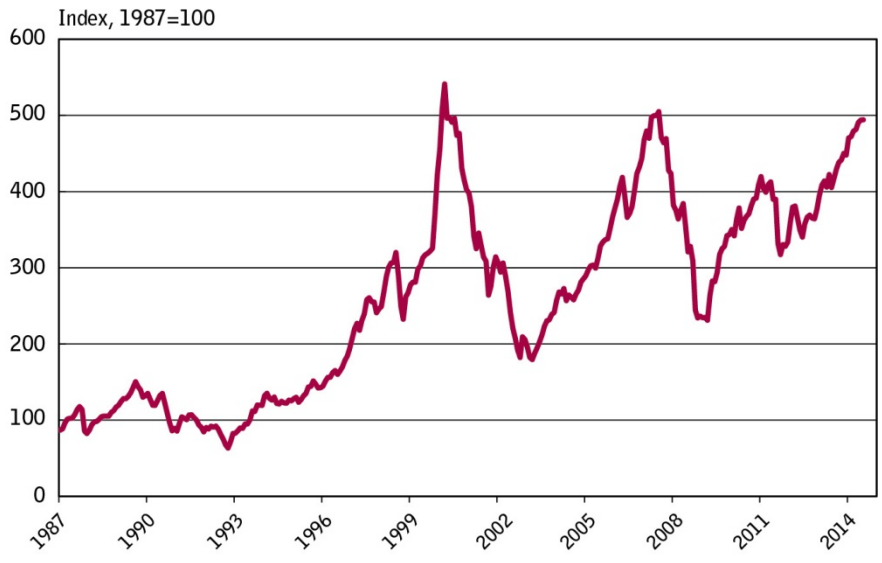


Anm. Måtten utgör ett genomsnitt av de fyra storbankerna. Innan tredje kvartalet 2008 är kärnprimärkapitalrelationen ett genomsnitt för Handelsbanken, SEB och Swedbank.

B 3.4 Hushållens räntekvot



B 3.5 Reala aktiepriser



Anm. Reala aktiepriser har beräknats genom att deflatera OMX med KPIF.

Källa: SCB och Reuters Ecowin